

## Banco Agropecuario - AGROBANCO

### Informe Anual

#### Ratings

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución	B	B

Con información financiera no auditada a diciembre 2019.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 17/04/2020 y 16/09/2019

#### Perspectiva

Negativa

#### Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras – Marzo 2017

#### Indicadores Financieros

	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Total Activos	316,838	686,394	1,317,447
Patrimonio	170,435	268,064	316,254
Resultado	-94,320	-131,190	-339,614
ROA	-18.8%	-13.1%	-18.4%
ROE	-43.0%	-44.9%	-82.6%
Capital Global	34.5%	39.0%	23.6%

\* Cifras en miles de soles.

#### Analistas

Carlos Bautista  
(511) 444 5588  
[carlos.bautista@aai.com.pe](mailto:carlos.bautista@aai.com.pe)

Julio Loc  
(511) 444 5588  
[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

#### Perfil

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

Agrobanco es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo sostenido del sector agropecuario, 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 Agrobanco se sustenta en el soporte que recibe por parte de su accionista, el Gobierno peruano (*rating* soberano de BBB+ otorgado por *FitchRatings*), considerando los aportes de capital (S/ 230 millones entre 2017 y 2019, a los que se le sumaron S/ 70 millones de aporte en 28 de febrero del 2020); y, que la Institución es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo del sector agropecuario.

Por otro lado, se modificó la perspectiva de **Estable** a **Negativa** debido a la vulnerabilidad que muestra Agrobanco frente al entorno económico adverso, como consecuencia de los efectos del Covid-19 (Coronavirus), en el que se espera una recesión mundial y la disminución de la actividad productiva y económica nacional.

Los altos niveles de morosidad de su cartera de colocaciones, su probable deterioro y la magnitud del requerimiento patrimonial adicional que ello generaría, se daría en un contexto en el que el Estado peruano tendría una menor capacidad de soportar a la institución.

Entre los limitantes de la clasificación están:

- El importante deterioro en la calidad de su portafolio de créditos, cuya cartera de alto riesgo pasó de 44.3% en promedio de los últimos cinco años a 86.8% a diciembre 2019, con un bajo nivel de cobertura (77.9%). Asimismo, la cartera pesada pasó de 46.7% en promedio de los últimos cinco años a 86.4% a diciembre 2019, con un nivel de cobertura de 82.0%.
- Una continua pérdida del Banco, debido a la incapacidad de recuperar la colocación de créditos y la necesidad de constituir provisiones, dada la actual calidad de la cartera.
- Los riesgos propios del sector como son los cambios climáticos, desastres naturales y la volatilidad de precios. Además, la actividad agropecuaria es una actividad estacional, por lo que las actividades del ciclo productivo se encuentran condicionadas a determinados climas y épocas del año.

## ¿Qué podría modificar la clasificación?

A&A espera que el Estado peruano mantenga el nivel de soporte que ha mostrado a la fecha, el cual logra mitigar de manera importante los riesgos que asume el Banco. Sin embargo, en caso dicho soporte se debilite, la clasificación podría ser revisada.

Una acción negativa de clasificación podría derivarse de la magnitud del impacto que el Coronavirus (Covid-19) tenga en la institución financiera. Esta pandemia impactará fuertemente en el crecimiento económico mundial y local, así como en la situación financiera de las empresas. En ese sentido, se espera una menor actividad financiera, un incremento de la mora producto de la afectación de la cadena de pagos, una reducción en la rentabilidad y presiones sobre la liquidez.

Dado que la pandemia está en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la entidad financiera. Conforme el impacto se vaya materializando y en función de la magnitud del mismo en la entidad, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones de riesgo podrían ser ajustadas a la baja o mantenerse estables.

## Acontecimientos Recientes

### Perspectivas económicas para el 2020

Durante el mes de marzo 2020 el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el COVID-19 a nivel mundial. De un crecimiento económico global y local esperado de 2.5% y 2.7%, respectivamente, pasamos a un escenario de recesión global con una caída mundial estimada en -3.0% según FMI y local de -8%, según estimados de Apoyo Consultoría, la crisis económica peruana más severa de los últimos 30 años, debido al freno que ha tenido el aparato productivo con la declaratoria de estado de emergencia establecida desde el 16 de marzo.

Para la economía peruana, donde casi el 70% del empleo es informal, y la mayoría genera sus ingresos en forma diaria o semanal, la capacidad de generación de ingresos de las familias se ha reducido drásticamente por este efecto. Asimismo, la fuerte paralización de la economía afectará tanto a grandes como medianas, pequeñas y micro empresas.

Para aliviar el impacto sobre hogares y empresas, a fin que no se rompa la cadena de pagos y el flujo crediticio, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y el Banco Central de Reserva (BCR), vienen implementando una serie de medidas, entre las que destacan:

- La SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29 de febrero del 2020, sin que se consideren o pasen a ser calificados como refinanciados.
- El MEF amplió la cobertura del Fondo Crecer y destinó S/ 300 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la Mype, a fin que éstas puedan acceder a préstamos de capital de trabajo. Asimismo, se otorgará fraccionamiento tributario y subsidio a las planillas de las empresas.
- El BCR redujo la tasa de interés de referencia en 100 pb en dos oportunidades alcanzando el 0.25%.

Por su parte, el paquete económico que lanzó el Gobierno el 31 de marzo fue el más grande en la historia del Perú. En total se inyectarán fondos a la economía por cerca del 12% del PBI. Entre las medidas que más destacan está la creación de un fondo de garantía de hasta S/ 30,000 millones, a través del cual el Estado garantizará la nueva cartera de créditos que el sistema financiero genere. A su vez, las entidades financieras podrían usar esa nueva cartera de créditos garantizada por el Estado, para obtener liquidez con el BCR. Con ello, se buscaría asegurar que la

cadena de pagos no se rompa, y asegurar liquidez al sistema financiero.

Esta pandemia impactará fuertemente en el crecimiento económico mundial y local, así como en la salud financiera de las empresas y familias. Se espera una menor actividad financiera, incremento en la mora del portafolio, una reducción en la rentabilidad de las instituciones y presiones sobre la liquidez.

A pesar de lo anterior, la Clasificadora no espera en el corto plazo una crisis financiera como la ocurrida en 1998, debido a que nuestro sistema financiero cuenta con una sólida solvencia financiera, mora controlada (cartera atrasada: 3.0% vs 7.5% en 1998; y cartera de alto riesgo 4.5% vs. 11.36%), adecuados niveles de cobertura (provisiones / cartera de alto riesgo: 103.1% vs. 60.9%), liquidez holgada y una mayor y mejor capitalización (patrimonio / activos: 12.7% vs. 8.7%), así como una menor dependencia de fondeo del exterior (adeudados / fuentes de fondeo: 9.5% vs. 25.3%).

El débil crecimiento que hubo en los últimos dos años, permitió que la banca sopesa el bajo crecimiento de créditos con mejoras en la rentabilidad y en la calidad de cartera; así, se encuentran en mejor posición para poder afrontar un posible deterioro. Actualmente la banca registra buena capacidad para absorber pérdidas, cuenta con un buffer en cuanto a capital y reservas que hace que puedan soportar la desaceleración y una adecuada liquidez. Si bien algunos bancos mostrarán más resiliencia que otros, en general la Clasificadora no espera un impacto que ponga en riesgo al Sistema.

### 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).

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

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

Fuente: Agrobanco

El 28 de diciembre del 2018, mediante la Ley N°30893, se dispuso que, hasta el 31 de diciembre del mismo año, se efectúe el financiamiento para que el Fondo Agroperú adquiera la cartera de créditos otorgados por el Banco a favor de pequeños productores de café hasta por la suma de S/ 165.0 millones.

De este modo, el Banco realizó una transferencia de cartera de créditos a favor del Fondo Agroperú por la suma de S/ 146.6 millones, correspondiente a una cartera de créditos bruta de S/ 101.5 millones y una provisión acumulada de S/ 63.7 millones; siendo el resultado de la venta, de S/ 108.8 millones.

## 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 diciembre 2019, los créditos de primer piso representaban el total de la cartera, como lo ha sido en los últimos años.

Entre los principales tipos de créditos que se otorgan, considerando la participación, están: el Crédito Agrícola (82.5% 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, el crédito *creditierra* (3.8% de la cartera total), que es un crédito de mediano/largo plazo dirigido a pequeños y medianos productores para financiar la compra de tierras de uso agrario.

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 2019, el Banco no tenía créditos de segundo piso.

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

### b) Administración de Fondos

Agrobanco, además de administrar sus propias colocaciones, administra cinco 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/ 524 millones a diciembre 2019.

**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/ 124 mil.

**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. A diciembre 2019, contaba con un patrimonio de S/ 38 mil.

**Fondo de Reconversión Productiva Agropecuaria,** es un programa orientado a agregar valor a la producción mediante la aplicación de sistemas tecnológicos eficientes durante la cadena productiva, de acuerdo a ley N°29736 (04.07.11) a través de un financiamiento no reembolsable de planes de negocios agrarios. A diciembre 2019, contaba con patrimonio de S/ 58 millones.

**Fondo RAES,** creado a partir de la ley N°30573, está destinado a otorgar facilidades a los productores agropecuarios afectados por los desastres naturales y que se encuentran en las zonas declaradas en estado de emergencia por el fenómeno El Niño costero, que tienen

deudas vencidas con las instituciones del sistema financiero reguladas por la SBS, incluyendo a Agrobanco.

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 el Fondo de Reconversión Productiva Agropecuaria, 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 2019, la Institución contaba con una oficina principal, 25 oficinas regionales y 11 oficinas especiales (13 en 2018). Además, a diciembre 2019, contaba con 55 Centros Especializados de Atención Remota (CEAR) y un Servicio de Orientación de Atención Remota (SOAR).

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

**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 tres miembros: un representante del Ministerio de Agricultura 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.

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

Sin embargo, la administración del Banco ha tenido dificultades en la colocación de nuevos créditos; y, la reducción de sus colocaciones ha generado una presión en los indicadores de mora, sin incrementarse necesariamente las provisiones.

A su vez, como parte de la nueva estrategia de atención de clientes pequeños, la administración inició, en enero del 2017, un proceso de reforzamiento y virtualización de los criterios de admisión de manera que éstos sean más rigurosos, expeditos y ajustados a cada realidad de cultivo en el agro; en efecto, se espera que la nueva cartera generada muestre mejores resultados a partir de la 2020. Este hecho se refleja en la disminución de los desembolsos mensuales durante el 2017, el 2018 y 2019.

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

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

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

- Antes de cada aprobación, el Banco no debe registrar pérdida patrimonial y el ratio de cartera de alto riesgo debe ser menor al 20%;



- Como resultado del endeudamiento, el ratio de activos totales / patrimonio contable no debe ser mayor a 5; y,
- Los recursos del FIFPPA deben ser suficientes para respaldar el pago de los intereses del monto total de los nuevos créditos que el Banco puede otorgar.

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

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

## Desempeño:

Los ingresos financieros de Agrobanco han disminuido en 78.4% con respecto a diciembre 2018, debido al menor saldo promedio de la cartera de créditos del Banco. Así, las colocaciones de primer piso, que pasaron a representar el total de la cartera (62.6% a diciembre 2007), han disminuido en 16.8% con respecto a diciembre 2018, ascendiendo a S/ 820.0 millones.

Adicionalmente, la menor actividad en las colocaciones se debió a la concentración del Banco en la cobranza, la recuperación de créditos vencidos y una menor capacidad de seguir colocando créditos.

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.

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.

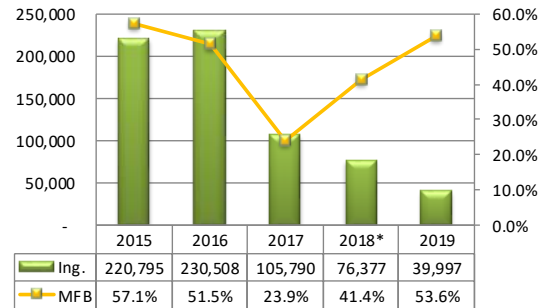
Cabe señalar que la disminución de los ingresos financieros también se debe a que, durante el 2018, se produjo una utilidad extraordinaria por la venta de cartera de S/ 108.8 millones que no se produjo durante el 2019. Si se aísla dicho efecto, los ingresos financieros hubiesen disminuido en 47.6%.

Por otro lado, los gastos financieros disminuyeron en 58.5% con respecto a diciembre 2018, por un menor saldo de adeudos, como consecuencia del pago de una parte de las

obligaciones con COFIDE y el Banco de la Nación, con saldos por pagar de S/ 122.4 millones y S/ 4.1 millones.

La utilidad financiera bruta ascendió a S/ 21.4 millones, menor a lo registrado a diciembre 2018 (-84.7% con respecto al 2018), debido principalmente al ingreso extraordinario por la venta de cartera que se produjo durante el 2018. Si no se considera dicha venta, la utilidad financiera bruta ajustada hubiera registrado una disminución de 32.2%, como consecuencia de la disminución de colocaciones y deterioro de la calidad crediticia de la misma. Sin embargo, el margen financiero bruto ajustado se incrementó de 41.4% en diciembre 2018, a 53.6% en diciembre 2019, debido a la importante reducción de los gastos financieros.

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



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

Cabe mencionar que el margen neto del Banco se vio fuertemente afectado por el gasto en provisiones de créditos directos, como consecuencia del deterioro de la calidad de su cartera de créditos. A pesar de una leve mejora de provisiones constituidas con respecto al año previo (+3.2%), aún la cartera deteriorada no está cubierta al 100%.

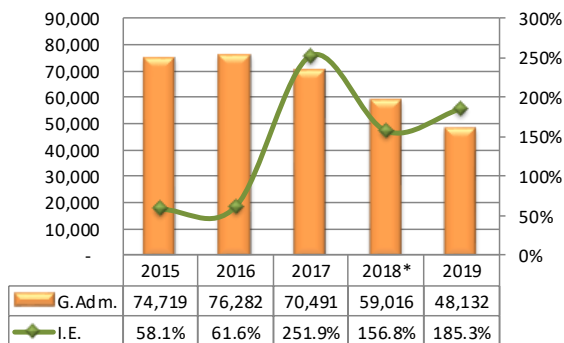
De este modo, en términos relativos, el gasto en provisiones representó el 139.0% del total de los ingresos (112.7% a diciembre 2018). Sin embargo el monto provisionado fue menor, como consecuencia de las mayores cobranzas y recuperaciones de cartera.

Por su parte, los gastos administrativos mostraron una disminución de 18.4% con respecto a diciembre 2018, debido a los menores gastos de personal y directorio, lo que obedece al plan de optimización del nuevo modelo de negocio y al programa de ajustes implementado en el Banco.

Sin embargo, como consecuencia de una menor utilidad bruta ajustada, debido a los menores ingresos por colocaciones, la eficiencia ajustada (sin considerar la venta de cartera del 2018) del Banco fue menor, siendo su

indicador 185.3% a diciembre 2019 (156.8% a diciembre 2018).

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

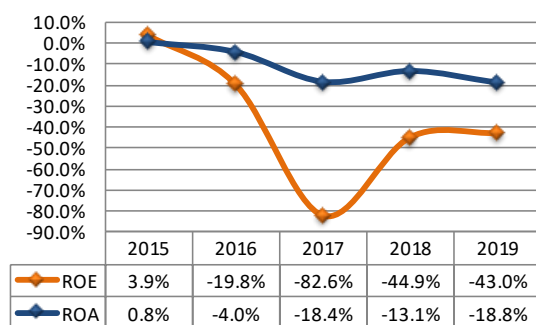


\*No se considera el efecto de la venta de cartera  
 Fuente: Agrobanco

Agrobanco registró ingresos por servicios financieros netos por S/ 4.5 millones a diciembre del 2019 (S/ 6.0 MM a diciembre 2018), cuya disminución se debió principalmente a los menores ingresos por comisiones de confianza.

Como consecuencia de los anterior, a pesar de los menores gastos por provisiones, la Institución registró una pérdida operativa neta (utilidad financiera bruta + ingresos por servicios netos – gastos administrativos – gastos de depreciación – otras provisiones), la cual ascendió a S/ -87.5 millones (S/ -129.7 millones a diciembre 2018).

### Evol. de los Indicadores de Rentabilidad



Para el cálculo de la anualización de los indicadores no se utilizan datos mensuales

\* Fuente: Agrobanco

La pérdida neta del Banco ascendió a S/ -94.3 millones a diciembre 2019, reduciéndose (menor pérdida) con respecto a diciembre 2018, como consecuencia principalmente de la reducción de los gastos por provisiones de créditos directos. Cabe mencionar que el margen neto fue de -235.3%, menor al -70.9% del 2018,

debido al ingreso extraordinario de la venta de cartera durante dicho año; sin embargo, si este efecto no se considera, el margen neto ajustado para el 2018 hubiese sido -314.2%.

En lo referente a los indicadores de rentabilidad, el ROA y ROE fueron -18.8% y -43.0%, respectivamente, similares a los mostrados a diciembre 2018 (-13.1% y -44.9%, ROA y ROE, respectivamente). Si bien se ha permitido reducir la pérdida en los últimos dos años, se evidencian menores niveles de activos y patrimonio, como consecuencia de las menores colocaciones y las pérdidas acumuladas.

### 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.

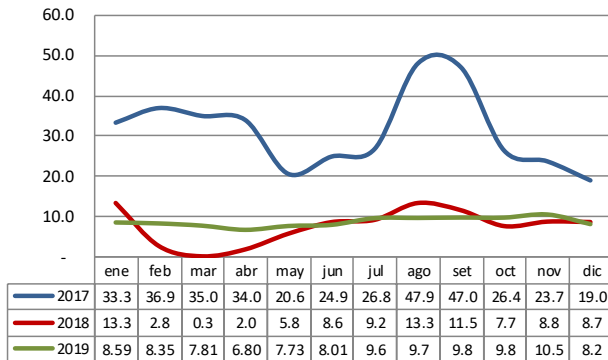
En los últimos años, como se mencionó anteriormente, la Institución ha priorizado las colocaciones directas a los productores, respecto a las colocaciones de segundo piso, lo cual implicó la modificación de la estructura de la cartera. Así, las colocaciones de primer piso pasaron de representar el 37.5% del total de cartera a fines del 2007, a ser el total de la cartera a diciembre 2019.

De otro lado, se debe señalar que las colocaciones totales de Agrobanco han mostrado un cambio de tendencia en los últimos años, la cual se refleja en una contracción sostenida. De esta manera, el saldo de la cartera ascendió a S/ 820.0 millones a diciembre 2019, lo que significó una disminución de 16.8% respecto a diciembre 2018.

Lo anterior es consecuencia de la reorientación de las colocaciones del Banco y las dificultades que enfrentan para compensar el volumen de colocaciones perdido y el enfoque en el área de cobranzas.

Adicionalmente, la disminución de cartera registrada hasta diciembre del 2019, se debió también al deterioro constante de su desempeño. A pesar de los esfuerzos del Banco en hacer mayores colocaciones, lo que se evidencia en mayores desembolsos (S/ 104.9 millones y S/ 91.9 millones en el 2019 y 2018, respectivamente), no ha sido suficiente para compensar su deterioro y los castigos realizados. De esta manera, si bien el saldo de colocaciones brutas cayó en 16.8%, la cartera neta se redujo en 44.8% (de S/ 412.9 millones en el 2018 a S/ 227.9 millones en el 2019).

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



\* Fuente: Agrobanco

Si bien el nuevo objetivo de Agrobanco es colocar créditos a las pequeñas y microempresas, no se ha logrado el crecimiento esperado, de manera que la concentración de medianas empresas ha aumentado de 46.4% a 65.4% y las colocaciones a grandes empresas han disminuido de 15.5% a no tener créditos destinados a dicho segmento.

Como se aprecia en el siguiente cuadro, la cartera de créditos ha ido disminuyendo, producto de los castigos realizados por el deterioro de la misma, la transferencia de cartera al Fondo Agroperú y el nuevo enfoque hacia créditos más pequeños.

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

	2017		2018		2019	
	Saldo	Part. (%)	Saldo	Part. (%)	Saldo	Part. (%)
Corporativo	1,524	0.1%	450	0.0%	384	0.0%
Grandes Empresas	192,216	13.3%	143,927	15.5%		0.0%
Medianas Empresas	530,180	36.7%	432,023	46.4%	536,451	65.4%
Pequeñas Empresas	402,166	27.8%	215,247	23.1%	168,181	20.5%
Microempresas	319,976	22.1%	138,914	14.9%	114,955	14.0%
Consumo		0.0%		0.0%		0.0%
<b>Total</b>	<b>1,446,063</b>	<b>100.0%</b>	<b>930,562</b>	<b>100.0%</b>	<b>819,971</b>	<b>100.0%</b>

\* Fuente: Agrobanco

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

Respecto a la distribución de cartera por plazos, los créditos hasta un año, medido por saldos, representan aproximadamente el 13.1% del total de las colocaciones, los de 1 a 5 años, el 49.4% y los de más de 5 años, el 37.5% del total de colocaciones.

Cabe destacar una recomposición por plazos de la cartera de créditos, siendo que, hace 5 años, la cartera de corto plazo representaba el 84.5%.

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

	2017	2018	2019	Dic-19 Part (%)
Café	163	18	19	2.3%
Uva	375	256	288	35.1%
Engorde ganado	146	79	75	9.1%
Arroz	50	28	37	4.5%
Maiz	26	13	13	1.6%
Papa	37	13	23	2.8%
Caña	9	7	22	2.7%
Otros	640	551	344	42.0%
<b>Total</b>	<b>1,446</b>	<b>966</b>	<b>820</b>	<b>100.0%</b>

\* Fuente: Agrobanco

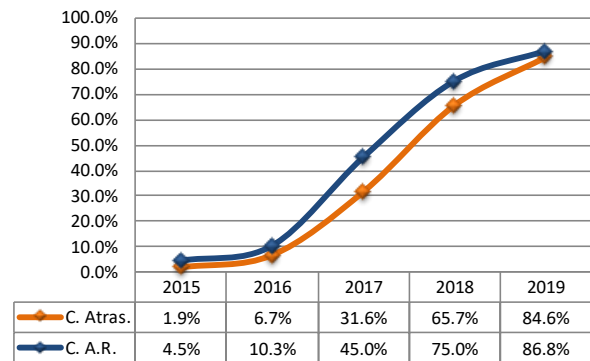
En relación al tipo de producto agropecuario financiado, se debe señalar que, a partir del 2014, el financiamiento a la uva mantiene la mayor participación, representando el 35.1% del total de las colocaciones a diciembre del 2019 (26.5% a diciembre 2018); mientras que el financiamiento de los productos de engorde de ganado se ubicó en el segundo lugar, con el 9.1%.

En cuanto a concentración de cultivos, se aprecia una alta concentración en cultivos de uva, lo que representa riesgo importante.

## Cartera Riesgosa y Coberturas:

Agrobanco registró una tendencia creciente de los indicadores de morosidad desde el 2014, debido al mal desempeño de su cartera de créditos.

Evolución de los Indicadores de Morosidad



\* Fuente: Agrobanco

A pesar de 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, no lograron reducir los indicadores de morosidad.

Así, el saldo de mora aumentó fuertemente, debido al mal desempeño de la cartera, lo que se evidencia con un ratio de cartera de alto riesgo de 86.8% a diciembre 2019,



significativamente mayor al promedio de 38.8% de los últimos cinco años. Cabe mencionar que el incremento de la cartera vencida y refinanciada se debió a los siguientes factores:

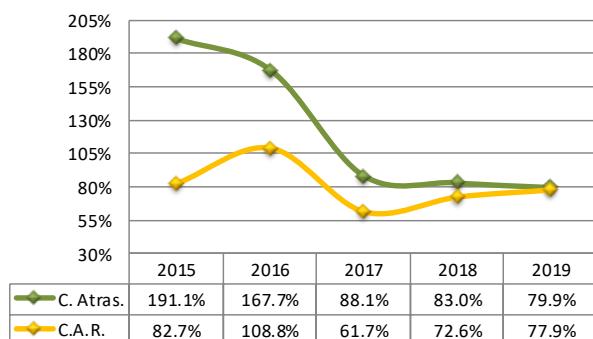
- La colocación de créditos en sectores diferentes a los establecidos como objetivos originales del Banco
- Deterioro de la cartera de clientes grandes y discontinuada.
- Una deficiente administración de las prórrogas y reprogramaciones aplicadas en autonomía de las agencias.
- El enfoque hacia la cobranza de la cartera, aceptando reprogramaciones en casos puntuales y con justificación acreditada.
- Una baja producción y desastres climatológicos.
- Falta de presencia del Banco.
- Cambio del medio de pago/cultivo.

Se debe señalar que las colocaciones a las pequeñas empresas y a las microempresas, las cuales en conjunto representaron el 34.5% del total de la cartera, registraron incrementos significativos en el indicador de cartera pesada a diciembre 2019:

- 78.9% en el caso de las pequeñas empresas (65.1% en 2018).
- 48.8% en el caso de las microempresas (48.4% en 2018).

Por su parte, las colocaciones a la mediana empresa, que representaron el 65.0% del total cartera, registraron un incremento de cartera pesada de 83.9% a 97.6%, de diciembre 2018 a diciembre 2019, respectivamente.

**Indicadores de Cobertura de Cartera**



\* Fuente: Agrobanco

Así, a diciembre 2019, el stock de provisiones aumentó en S/ 17.3 millones con respecto a diciembre 2018, ascendiendo a S/ 554.4 millones. Asimismo, el Banco aún registra niveles de cobertura bajos, como consecuencia de una mayor morosidad registrada en el 2019, siendo 79.9% y

77.9% de cobertura de cartera atrasada y de alto riesgo, respectivamente (83.0% y 72.6% a diciembre del 2018).

**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 2019, los requerimientos de capital por riesgo operativo del Banco utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 9.6 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, tiene una baja exposición a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. Para el riesgo de tipo de cambio se utiliza la herramienta del "Valor en Riesgo" (VAR, por sus siglas en inglés), la que sigue un modelo paramétrico para un nivel de confianza del 99% y en un horizonte temporal de diez días.

**Liquidez:**

A diciembre del 2019, Agrobanco muestra un ratio de liquidez significativamente mayor en moneda nacional de 364.1% (73.4% a diciembre 2018) y también en moneda extranjera de 69.7% (30.9% a diciembre 2018).

**Calce:**

En lo que se refiere al calce en moneda nacional y en moneda extranjera, el Banco no presenta brecha acumulada negativa en ninguno de los tramos en ambos casos.

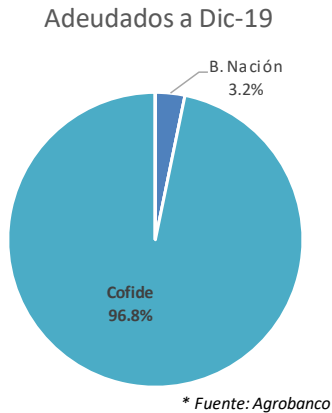
**Fuente de Fondos y Capital**

La utilización de líneas de adeudados disminuyó de S/ 401.8 millones a diciembre 2018, a S/ 126.5 millones a diciembre 2019. Así, el financiamiento con fondos de terceros representó el 39.9% de activos.

Del saldo de adeudados a diciembre 2019, COFIDE concentra el 96.8% del total de las líneas, mientras que el Banco de la Nación participa con el 3.2%. Cabe mencionar

que el préstamo mantenido con CAF venció durante junio 2019.

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



Por su parte, a diciembre 2019, el patrimonio neto del Banco disminuyó en 36.4% con respecto de diciembre 2018, debido a la pérdida acumulada, sumado a la pérdida del ejercicio, de S/ 663.3 millones.

Lo anterior contribuyó a que el patrimonio efectivo del Banco continuara reduciéndose, pasando de S/ 271.8 millones a S/ 169.3 millones a diciembre 2019. De esta manera, a pesar de una disminución en el requerimiento patrimonial por riesgo de crédito, como consecuencia de la reducción de la cartera, el ratio de capital global registrado disminuyó, de 39.0% a diciembre 2018, a 35.3% en diciembre 2019.

Cabe señalar que, si se considera el requerimiento de patrimonio efectivo adicional, en línea con la adecuación de Basilea III, el nuevo ratio de capital global sería 34.5% a

diciembre 2019. Asimismo, si se considera el déficit de provisiones constituidas para cubrir la cartera pesada a diciembre 2019 y se le descuenta del patrimonio efectivo, el ratio de capital global se reduciría a 10.0%.

Finalmente, al cierre de diciembre 2019, se evidenció una disminución del indicador de solvencia patrimonial (pasivos / patrimonio), el cual ascendió a 0.9x al cierre de diciembre 2019 (1.6x a diciembre del 2018), lo que se debe a la reducción de los adeudados. Asimismo, este indicador se ubicaría muy por debajo de lo registrado por el sistema bancario (7.2x a diciembre 2019).



<b>Banco Agropecuario - Agrobanco</b> (Miles de S./.)	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Sistema Dic-19</b>
<b>Resumen de Balance</b>						
<b>Activos</b>	<b>2,352,809</b>	<b>2,378,546</b>	<b>1,317,447</b>	<b>686,394</b>	<b>316,838</b>	<b>414,175,421</b>
Disponible	549,797	639,460	165,128	199,519	42,992	76,015,632
Inversiones Negociables	0	0	0	0	0	45,499,777
Colocaciones Brutas	1,785,546	1,824,215	1,520,383	985,589	819,971	286,085,699
Colocaciones Netas	1,719,844	1,620,006	1,065,445	412,945	227,907	272,685,138
Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	45,499,777
Activos Rentables (1)	2,255,868	2,275,964	926,613	425,430	150,936	395,887,673
Provisiones para Incobrabilidad	65,702	204,209	422,701	537,162	554,419	13,140,438
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,902,092</b>	<b>1,872,679</b>	<b>1,001,193</b>	<b>418,330</b>	<b>146,404</b>	<b>361,534,838</b>
Depósitos y Captaciones del Público	0	0	0	0	0	261,204,334
Adeudos de Largo Plazo	1,813,293	1,762,157	977,152	401,845	126,528	30,286,848
Valores y títulos	27,339	72,759	0	0	0	30,312,380
Pasivos Costeables (6)	1,840,632	1,834,916	977,152	401,845	126,528	330,752,422
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>450,717</b>	<b>505,867</b>	<b>316,254</b>	<b>268,064</b>	<b>170,435</b>	<b>52,640,583</b>
<b>Resumen de Resultados</b>						
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	218,778	226,675	102,582	72,291	34,011	26,600,428
Total de ingresos por intereses	220,795	230,508	105,789	185,147	39,997	32,785,999
Total de Gastos por intereses	94,713	111,847	80,479	44,764	18,559	7,964,135
Margen Financiero Bruto	126,082	118,661	25,310	140,383	21,438	24,821,864
Provisiones de colocaciones	22,076	156,529	270,608	208,630	55,583	5,418,409
Margen Financiero Neto	104,006	-37,868	-245,299	-68,247	-34,146	19,403,455
Ingresos por Servicios Financieros Neto	2,545	5,228	2,673	6,029	4,544	4,909,537
ROF	0	0	0	0	0	0
Margen Operativo	106,550	-32,640	-242,626	-62,218	-29,602	24,312,992
Gastos Administrativos	74,719	76,282	70,491	59,016	48,132	11,291,313
Utilidad por Venta de Cartera	-	-	-	-	0	171,993
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,996	22,267	1,364	-3,864	101	108,858
Otras provisiones	2,905	3,843	5,898	4,503	4,563	330,354
Depreciación y amortización	3,635	4,351	4,569	3,980	5,247	932,711
Impuestos y participaciones	9,961	0	17,394	-2,392	6,877	2,957,154
<b>Utilidad neta</b>	<b>17,326</b>	<b>-94,849</b>	<b>-339,614</b>	<b>-131,190</b>	<b>-94,320</b>	<b>8,910,316</b>
<b>Rentabilidad</b>						
ROEA	3.9%	-19.8%	-82.6%	-44.9%	-43.0%	18.1%
ROAA	0.8%	-4.0%	-18.4%	-13.1%	-18.8%	2.3%
Utilidad / Ingresos Financieros	7.8%	-41.1%	-321.0%	-70.9%	-235.8%	27.7%
Margen Financiero Bruto	57.1%	51.5%	23.9%	75.8%	53.6%	75.7%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	9.8%	10.1%	11.4%	43.5%	26.5%	8.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7)	5.1%	6.1%	8.2%	11.1%	14.7%	2.4%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	58.1%	61.6%	251.9%	40.3%	185.3%	37.8%
Prima por Riesgo	1.4%	8.7%	16.2%	16.7%	6.2%	1.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	1.1%	-5.1%	-34.9%	-30.5%	-58.0%	3.0%
<b>Activos</b>						
Colocaciones Netas / Activos Totales	73.1%	68.1%	80.9%	60.2%	71.9%	65.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	1.9%	6.7%	31.6%	65.7%	84.6%	3.0%
Cartera de Alto Riesgo (2) / Colocaciones Brutas	4.5%	10.3%	45.0%	75.0%	86.8%	4.5%
Cartera Pesada / Cartera Total	4.9%	21.1%	47.7%	73.5%	86.4%	4.9%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (8)	4.9%	10.4%	40.9%	59.0%	78.9%	4.6%
Cartera Pesada Ajustada (9)	5.4%	21.5%	43.6%	58.4%	78.9%	5.1%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	191.1%	167.7%	88.1%	83.0%	79.9%	152.1%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	82.7%	108.8%	61.7%	72.6%	77.9%	103.1%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	78.7%	57.2%	62.6%	78.5%	82.0%	85.9%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	3.7%	11.2%	27.8%	54.5%	67.6%	4.6%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	3.1%	-3.3%	82.8%	75.5%	92.5%	-0.7%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	3.0%	2.8%	23.0%	32.7%	64.2%	4.5%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.8%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	31.5%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.6%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	98.5%	96.0%	100.0%	100.0%	100.0%	9.4%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	1.5%	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.4%
Activos / Patrimonio (x)	5.2	4.7	4.2	2.6	1.9	7.9
Pasivos / Patrimonio (x)	4.2	3.7	3.2	1.6	0.9	6.9
Ratio de Capital Global	22.1%	25.6%	23.6%	39.0%	35.3%	14.8%
Ratio de Capital Global Nivel 1	21.2%	24.5%	22.7%	38.0%	34.5%	11.4%
Ratio de Capital Global Ajustado por Cartera Pesada (10)	21.3%	18.3%	5.5%	17.9%	10.0%	14.2%



Banco Agropecuario - Agrobanco (Miles de S./)	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sistema Dic-19
<b>Calificación de Cartera</b>						
Normal	92.3%	71.2%	42.0%	19.9%	13.2%	92.7%
CPP	2.8%	7.7%	10.3%	6.6%	0.4%	2.4%
Deficiente	1.4%	13.4%	7.0%	2.6%	1.6%	1.4%
Dudoso	1.8%	3.9%	14.4%	10.6%	3.9%	1.5%
Pérdida	1.7%	3.7%	26.3%	60.3%	80.9%	2.1%

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

(2) *Cartera de Alto Riesgo = 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*

(8) *Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)*

(9) *Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)*

(10) *(Patrimonio Efectivo - Cartera Pesada + Provisiones Constituidas) / Requerimiento de Patrimonio Efectivo \* 0.1*

## **ANTECEDENTES**

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

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

Lorena de Guadalupe Masías Quiroga	Presidenta
Carolina Trivelli Ávila	Directora
Nancy Balbina Goyburo Reeves	Directora
Eduardo Carlos Ibarra Santa Cruz	Director
Luis Alfredo Palomino Reina	Director
Liliana Rosa Casafranca Díaz	Directora
José Andrés Olivares Canchari	Director
Juan Manuel Varillas Velásquez	Director
Manuel Velarde Carpio	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Carlos Mauricio Montoya Rivas	Gerente General (e)
Johnny Gastañadui Villalva	Gerente de Negocios y Banco Verde (e)
Joel Martín Zela Torres	Gerente de Riesgos (e)
Carlos Mauricio Montoya Rivas	Gerente de Adm., Operaciones y Finanzas (e)
Roland Germán Saldaña Ávalos	Gerente de Asesoría Jurídica y Cmpl. (e)
Carlos Eduardo Rodríguez López	Gerente de Cuentas Especiales (e)
María Soledad Escudero Cabrera	Gerente de Auditoría Interna (e)

## **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 Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Banco Agropecuario - AGROBANCO**:

	<u>Clasificación</u>
<b>Rating de la institución</b>	<b>Categoría B</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Negativa</b>

### Definiciones

#### Instituciones Financieras y de Seguros

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

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

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

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

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo. La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.4% de sus ingresos totales del último año.

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