

Comité Técnico: 14 de marzo de 2013
Acta No. 525

BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A.
Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	AAA (Triple A)	BRC 1+ (Uno más)
Cifras en millones al 31 de diciembre de 2012 Activos Totales: \$18.196.010. Pasivos: \$16.419.488. Patrimonio: \$1.776.523. Utilidad Operacional: \$692.315. Utilidad Neta: \$506.982.	Historia de la Calificación: Revisión Periódica Mar./12: AAA; BRC 1+ Revisión Periódica Mar./11: AAA; BRC 1+ Calificación Inicial Dic./05: AA+; BRC 1+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2010, 2011 y 2012.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **Revisión Periódica** mantuvo las calificaciones **AAA** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 1+** en **Deuda de Corto Plazo** al **Banco Agrario de Colombia S.A.**

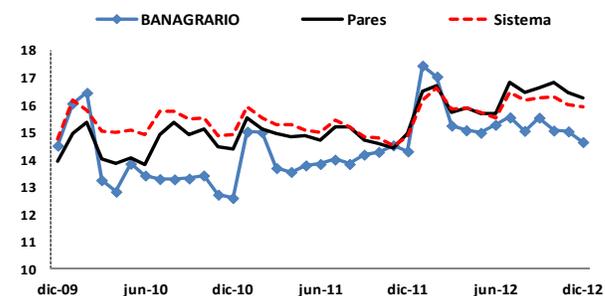
Uno de los aspectos que fundamenta el mantenimiento de la máxima calificación es el rol que desempeña el Banco Agrario en la estrategia establecida por su principal accionista, el Gobierno Nacional, para fomentar a través del crédito la promoción del sector agropecuario y la bancarización de las zonas rurales del país. Dicha estrategia constituye uno de los pilares de crecimiento económico del actual Gobierno, razón por la cual se espera que el respaldo patrimonial, financiero y operativo se mantenga en los próximos años. Con un patrimonio que presentó un crecimiento anual de 25,8% y alcanzó \$1,8 billones a diciembre de 2012, la relación de solvencia del Calificado se mantiene en 14,6%, nivel inferior al promedio calculado para su grupo comparable¹ de 16,6% (Gráfico 1), pero prudente para soportar el volumen actual de operaciones.

Respecto a los nuevos parámetros contenidos en el Decreto 1771, al calcular la relación de solvencia básica para diciembre de 2012, el Calificado mantendría un nivel de 10%, superior al mínimo regulatorio de 4,5% y al indicador promedio calculado para sus pares de 7,3%. Desde el 2011 la Junta Directiva aprobó un cambio en la política de solvencia y una mayor retención de utilidades para mantener la solvencia en un mínimo de 12%,

¹ Entidades bancarias calificadas AAA; BRC 1+ por BRC Investor Services S.A. SCV.

contemplando las proyecciones de crecimiento para los próximos años.

Gráfico 1: Evolución de la Relación de Solvencia



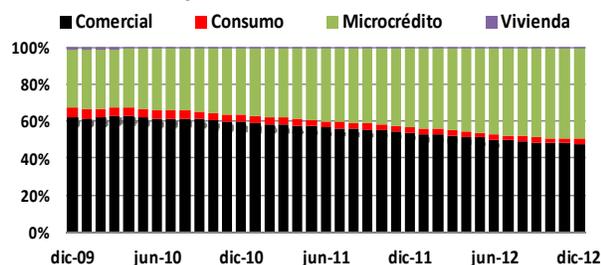
Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Desde el 2010, un número considerable de actividades agrícolas se han visto afectadas, en todo el país, por factores climáticos adversos y por la pérdida de competitividad asociada con la revaluación del peso, situación que se ha visto reflejada en el comportamiento de pago de la cartera comercial. De acuerdo con el análisis de cosechas, los desembolsos de 2009 y 2010 de menor calidad continuarán impactando el desempeño de la cartera de este segmento por su alta participación en el total. De lo anterior, no se prevé una mejora de este indicador en el corto plazo, aunque se espera que las estrategias implementadas permitan contener su deterioro y mejorar la calidad en el mediano plazo. A diciembre de 2012, el segmento comercial representó el 47,7% del saldo total de la cartera del Banco Agrario (Gráfico 2). Entre diciembre de 2011 y diciembre de 2012 el indicador de vencimientos para la cartera comercial aumentó de

8,2% a 10%; en comparación, el indicador para sus pares y el sector pasó de 1,3% a 1,5% y 1,6% y 1,8%, respectivamente. Por su parte, las provisiones totales alcanzaron una cobertura de 160,7% sobre el monto vencido, cifra inferior a la de sus pares (173%) y el sector (162,5%), a diciembre de 2012. De acuerdo con lo manifestado por el Calificado, el comportamiento observado obedece principalmente a los problemas en los créditos otorgados a los floricultores en 2008 y a los programas diseñados para atender a los productores afectados por la ola invernal entre 2010 y 2011, cuyo nivel de incumplimiento se materializó durante los últimos dos años a medida que vencían los periodos de gracia.

En particular, el sector cafetero mostró un indicador de cartera vencida del orden de 3,7% a diciembre de 2012. No obstante, debido a la situación actual que atraviesa esta actividad, se anticipa un potencial aumento de la morosidad razón por la cual, en 2013, el Banco pondrá en operación una unidad especializada para realizar un análisis más riguroso e individual sobre las necesidades de financiación de este sector y adicionalmente se apoyará en los posibles nuevos subsidios o programas de fomento que desarrolle el Gobierno Nacional. Adicional a esto, se destaca la experiencia y el conocimiento del Calificado en la evaluación del riesgo de crédito por subsectores agrícolas, aspecto que, sumado a las metodologías y herramientas tecnológicas, han permitido anticipar los problemas potenciales en las diferentes actividades agrícolas del país.

Gráfico 2: Composición de la Cartera

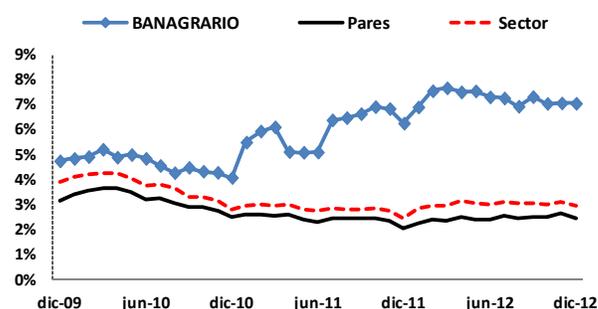


Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Durante los últimos cinco años (2008-2012) el Banco Agrario consolidó su liderazgo en microcrédito, con una participación de 55,6% en el sistema al cierre de 2012. Durante el periodo esta cartera se ubicó en \$3,9 billones con un crecimiento de 170%, superior al 130,3% del sector. Aunque los indicadores de calidad de este segmento resultan mejores a los registrados por sus pares y el

sector², el alto riesgo de crédito asociado junto con su acelerado crecimiento podían resultar en un deterioro posterior de su calidad, más aún en caso de materializarse los pronósticos de menor ritmo de actividad económica, con implicaciones en el desempeño financiero del Calificado. El Banco ha mostrado ser el principal instrumento del Gobierno para ejecutar políticas contra cíclicas en el sector agropecuario ante escenarios económicos adversos, situación que genera una mayor exposición al ciclo económico frente a sus pares. No obstante, el apoyo de su principal accionista ha cobrado mayor protagonismo ante este tipo de situaciones, aspecto que se espera se mantenga, pues el presupuesto³ para desarrollar programas de inversión agropecuaria asciende a \$2,2 billones de pesos para la vigencia 2013, cifra que constituye un incremento de 33% frente a lo ejecutado en el periodo anterior.

Gráfico 3: Indicadores de Cartera Vencida



Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Para el 2013 el Calificado tiene como meta reducir el indicador de cartera vencida a 5,92%, que en opinión de BRC es un objetivo ambicioso dado el nivel actual de este indicador (7%) y el comportamiento de las cosechas de años anteriores que continuarán impactando el indicador en el corto plazo. Por otra parte, las perspectivas de menor actividad económica cobran relevancia, ya que históricamente la cartera del sector agropecuario ha mostrado deterioro en escenarios macroeconómicos adversos. Así mismo, el crecimiento de las colocaciones en el segmento de microcrédito, le da un perfil de mayor riesgo a la cartera del Banco frente a la de su grupo comparable y el sector (Gráfico 3). En el 2012 el Calificado aumentó el saldo de su cartera en 12,9%, explicado principalmente por las mayores colocaciones en

² Mientras que el Banco Agrario aumentó su indicador de cartera vencida para este segmento de 3,3% a 3,9% entre 2011 y 2012, el incremento para sus pares fue de 6,3% a 9,2% y para el total del sistema de 3,9% a 5%.

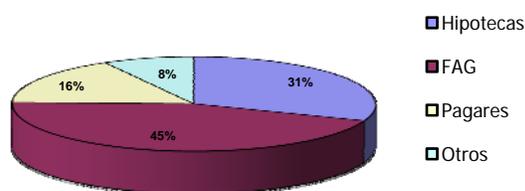
³ Aprobado en el documento Conpes 3728 de 2012.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

el segmento de microcrédito; sin embargo, resultó por debajo del 14,2% presupuestado para dicho periodo. Para el 2013, el Banco Agrario prevé un crecimiento de 15,6% en la cartera total, asociado con los desembolsos de microcrédito y comercial, buscando lograr una mayor participación de mercado en estos segmentos. En este orden de ideas, la Calificadora estima que el indicador se mantendrá alrededor del 7% para el cierre de 2013.

A pesar de la mayor exposición al riesgo de crédito, las colocaciones del Banco Agrario mantienen un elevado porcentaje de respaldo a través de garantías idóneas⁴, de 85% a diciembre de 2012, aspecto favorable respecto a sus pares que apenas alcanzan un promedio de 28%. Dentro de estas seguridades, las otorgadas por el Fondo Agropecuario de Garantías (FAG⁵) alcanzan una cobertura del 45% del valor total e la cartera, seguidas por las hipotecas con el 31% (Gráfico 4). Es relevante precisar que el Banco Agrario se ha caracterizado por ser el intermediario que mayores desembolsos genera con garantías FAG, con una participación de 40% del total del sistema y frente a un promedio de 7% calculado para su grupo comparable.

Gráfico 4: Participación de las Garantías sobre el Total de la Cartera



Fuente: Banco Agrario.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

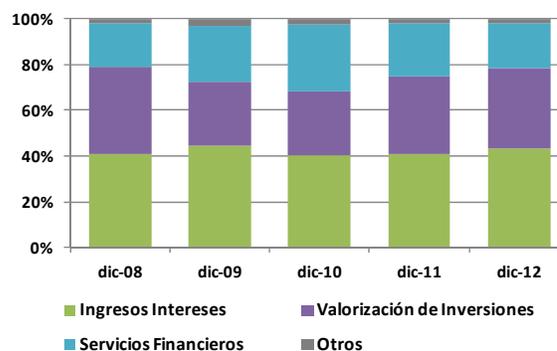
A diciembre de 2012 el Calificado conserva un desempeño financiero sobresaliente evidenciado en una utilidad neta de \$506.982 millones, con un crecimiento anual de 31,8%, superior al promedio

⁴ Definidas por el Regulador como las seguridades debidamente perfeccionadas con valor establecido con base en criterios técnicos y objetivos, las cuales ofrecen un respaldo jurídicamente eficaz al pago de la obligación garantizada.

⁵ Los créditos de fomento al sector agropecuario se encuentran respaldados por el Fondo Agrario de Garantías. La porción cubierta sobre el total del crédito depende de la percepción de riesgo de cada cliente, mientras que otra parte de la obligación se cubre a través de garantías reales como hipotecas sobre terrenos. El Banco Agrario ha mostrado dificultades en el cobro de las garantías del FAG por el incumplimiento de los procesos documentales, aspecto en el cual ha venido mejorando, pero también por problemas operativos en FINAGRO identificados por parte de la Contraloría General de la Nación. A diciembre de 2012, el Banco Agrario tiene en estado de rechazo 33 reclamaciones de garantías FAG, por valor de \$73.777 millones, cuya recuperación es incierta.

de sus pares (15,3%) y del sector (13%). En 2013, con la disminución del tamaño del portafolio de inversiones proyectada por la Entidad, los resultados estarán ligados principalmente al comportamiento de la cartera, lo que resulta retador teniendo en cuenta que los ingresos del Banco Agrario han estado vinculados, principalmente, a la actividad de tesorería y a los servicios financieros. Sin embargo, su estructura de fondeo continuará favorecida por la elevada participación de los créditos de redescuento en el modelo de intermediación⁶ y por el bajo costo de los depósitos⁷. En 2012 el desempeño financiero del Calificado se vio dinamizado, en primera instancia, por el buen comportamiento de los ingresos de intermediación que registraron un crecimiento anual de 21,9% (Gráfico 5) y alcanzaron los \$812.281 millones al cierre de año⁸, a pesar del mayor deterioro de cartera comercial. Adicional a ello, la valorización de las inversiones constituyó la segunda fuente de ingreso con mejor desempeño, logrando un incremento anual de 20,2%, al ubicarse en \$657.389 millones⁹.

Gráfico 5: Participación de las Principales Fuentes de Ingreso



Fuente: Banco Agrario.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Del desempeño financiero, los indicadores ROE y ROA del calificado se ubicaron en 28,5% y 2,8%, respectivamente,

⁶ El negocio de intermediación del Banco Agrario está fondeado en un 64,6% con operaciones de redescuento y el porcentaje restante con depósitos captados del público, a través de cuentas de ahorro y corriente.

⁷ En particular de los depósitos judiciales, los cuales tienen un costo de 0,88% y representan el 35,3% del total de los depósitos. El porcentaje restante tiene el costo de fondeo del mercado de las cuentas de ahorro y corriente.

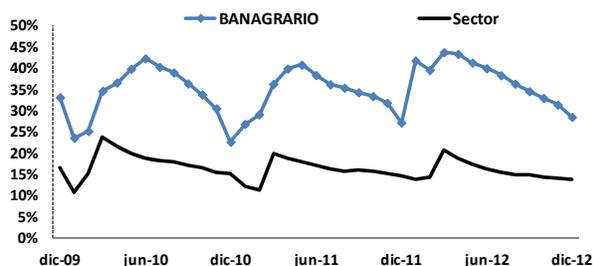
⁸ De acuerdo al informe de Resultados Financieros a Diciembre 2012 el Calificado alcanzó ingresos de intermediación por \$831.290 millones con un incremento anual de 21,4%.

⁹ De acuerdo al informe de Resultados Financieros a Diciembre 2012 el Calificado alcanzó ingresos por valorización de las inversiones de \$656.748 millones con un incremento anual de 17,8%.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

por encima de lo calculado para su grupo comparable de 12% y 2% y para el sector de 12,9% y 1,8%, a diciembre de 2012. Con base en el crecimiento de la cartera proyectado para 2013, el Calificado planea incrementar en un 16,3% los ingresos financieros de intermediación. Esta estrategia será fondeada con mayores captaciones y la disminución del portafolio de inversiones, razón por la cual también se proyecta una reducción de 16,9% en los ingresos derivados de las utilidades de esta última fuente de ingreso. Según las proyecciones del Calificado, que también incluyen la profundización en el segmento de consumo rural, se espera que los ingresos por intereses continúen ganando participación dentro del total de ingresos.

Gráfico 6: Evolución de la Rentabilidad del Activo



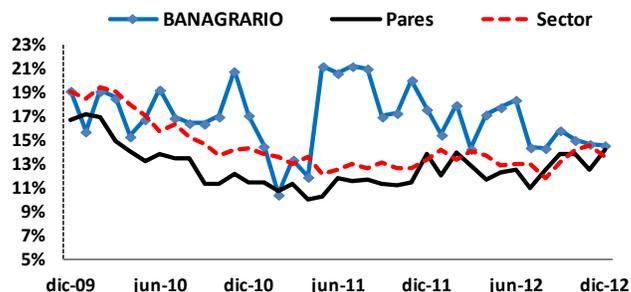
Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

El Banco se ha caracterizado por presentar niveles de liquidez por encima del sistema bancario y sus pares (Gráfico 7), lo cual le permite atender holgadamente exigibilidades de recursos en el corto y mediano plazo, fortaleza que se prevé se mantendrá en el 2013 por el crecimiento proyectado de 21,7% en las captaciones del público. A diciembre de 2012, la relación de activos líquidos sobre total de activos de 14,6% se mantuvo superior a la de los bancos comparables (14,2%) y similar a la del sector (14,6%). Por otra parte, en promedio, la Entidad contó con recursos de \$2,4 billones en la banda del IRL de 7 días¹⁰ y activos líquidos por \$2,6 billones durante 2012.

El manejo de los depósitos judiciales y una base de depositantes atomizada en cuentas corrientes y cuentas de ahorro aseguran al Banco una estructura de financiación estable y de menor costo frente a la del sector y grupo de bancos comparables. Dado que no se esperan cambios al respecto, el Banco Agrario mantendrá esta ventaja competitiva frente a sus pares y el sector en el corto plazo. Dentro de los clientes más importantes se

encuentran varios entes municipales y departamentales que mantienen una alta estabilidad en los recursos depositados en el Banco, mitigando una elevada porción del riesgo de liquidez asociado.

Gráfico 7: Activos Líquidos



Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Se destacan positivamente los sistemas de información gerencial que mantiene el Banco Agrario para evaluar el riesgo de liquidez y el de mercado, de forma ágil y eficiente. Lo anterior se evidencia en una estrategia de gestión del portafolio de inversiones coherente y en el mantenimiento del control de la exposición del portafolio a variaciones del mercado. Durante el 2012 el Calificado ajustó la política de seguimiento al riesgo de mercado con el objetivo de mejorar la gestión de dicho riesgo en la administración de los portafolios de inversión.

El Calificado ha realizado esfuerzos importantes por fortalecer las metodologías de evaluación y control del riesgo de crédito, poniendo en producción 5 nuevos modelos de otorgamiento con los cuales se logró una cobertura del 64,2% del total de operaciones en 2012. Dentro del plan de fortalecimiento de la gestión de riesgo de crédito para 2013, se contempla el desarrollo de otros 4 modelos de crédito, lo cual se espera contribuya a mejorar la calidad de la cartera en todos los segmentos. Estos modelos permiten realizar el análisis diferenciando por tipo de persona jurídica, tamaño por nivel de activos, y actividad económica (pecuarios, agrícola de ciclo corto y agropecuario).

La Calificadora destaca la continua expansión de la red de distribución a través de Corresponsales no Bancarios, Cajeros Automáticos, Banca Electrónica y ampliación de la cobertura de las oficinas en línea. No obstante, aún persisten oportunidades en cuanto a alcanzar una mayor eficiencia de la

¹⁰ Indicador de Riesgo de Liquidez establecido por la regulación.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

plataforma tecnológica y la promoción de la cultura de utilización de los canales virtuales por parte de sus clientes, en particular de las personas naturales. Lo anterior le ha permitido mejorar la calidad en la prestación del servicio y mantenerse como el Banco que cuenta con la red de oficinas de mayor cobertura geográfica en el país. El Calificado tiene como meta de mediano plazo lograr presencia en el 90% de los municipios del país.

De acuerdo con la información remitida por el Banco a diciembre de 2012, éste no presenta investigaciones por parte de los diferentes entes de control. De la misma forma, el Banco reporta procesos legales que cuentan con una baja probabilidad de fallo en contra y, por lo tanto, no tienen provisiones asociadas, por lo que no representan un riesgo para el patrimonio de la Entidad.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

El Banco Agrario de Colombia S.A. es una entidad financiera estatal que inició operaciones en el año 1999 como establecimiento bancario cuyo objetivo principal, mas no exclusivo, es prestar servicios bancarios al sector rural y, en particular, a los segmentos de la población de menores ingresos. Esto incluye la autorización para financiar actividades rurales, agrícolas, pecuarias, pesqueras, forestales y agroindustriales, y, en general, atender necesidades financieras en los sectores rural y urbano.

En 2011, con el fin de responder a un entorno cambiante y cada vez más competitivo, el Banco formuló su Plan Estratégico VISOR 2015, el cual culminó en el replanteamiento de su filosofía organizacional, un cambio en la estructura de la Compañía y una nueva estrategia corporativa, enfocada en el cumplimiento de objetivos más claros, mediante el monitoreo de indicadores de gestión específicos.

A diciembre de 2012, el Banco Agrario es el sexto banco más grande del país por nivel de activos y el séptimo por nivel patrimonial. La Entidad cuenta con la más extensa red de oficinas en todo el país¹¹ y dentro de su orientación estratégica se contempla aumentar aún más la presencia dentro del territorio nacional, con una meta de cubrimiento del 90% de los municipios del país.

La composición accionaria del Banco Agrario se distribuye de la siguiente manera:

Tabla No. 1. Composición Accionaria

Accionista	%
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	99,99998
Corporación de Abastos de Bogotá S.A. CORABASTOS	0,000006
Mercados de Armenia S.A. MERCAR	0,000006
Bolsa Mercantil de Colombia S.A.	0,000006

Fuente: Banco Agrario de Colombia S.A.

Dada la naturaleza del Banco Agrario como Sociedad de Economía Mixta asimilada a Empresa Industrial y Comercial del Estado, le atañen las normas correspondientes a esta última naturaleza jurídica. Con esta óptica, el Banco Agrario, a diferencia de las sociedades anónimas de régimen comercial, puede mantener su integridad jurídica¹² con menos de 5 socios y con un accionista que tenga más del 95% del total de la participación accionaria.

En 2012, atendiendo al cumplimiento de los Decretos 4895 y 4896 de diciembre de 2011, ordenados por la Presidencia de la Republica, se modificó la estructura del Banco Agrario, que incluye 11 vicepresidencias y 11 comités, y así mismo se asignaron funciones específicas a cada una de sus dependencias (Gráfico 8).

Gráfico 8: Estructura Organizacional



Fuente: Banco Agrario de Colombia S.A.

En medio de este proceso, las áreas fortalecidas fueron: riesgos, prevención al lavado de activos y Auditoría Interna.

3. LINEA DE NEGOCIOS

Ser el establecimiento bancario de mayor cobertura en el territorio nacional, así como tener la condición de banco oficial, que implica el respaldo del Gobierno Nacional, le ha permitido al Banco Agrario ser líder de colocaciones en el

¹¹ A diciembre de 2012, la Entidad contaba con presencia en 715 municipios a través de 737 oficinas y en 282 municipios con 302 corresponsales no bancarios.

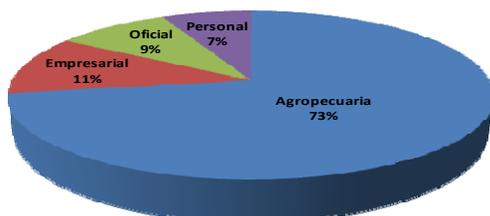
¹² La Ley 489 de 1998, por la cual se dictan normas sobre organización y funcionamiento de las entidades del orden nacional, dispone en su Artículo 85 que a las sociedades de economía mixta se les aplicará lo dispuesto en el Artículo 19 numeral 12 de la Ley 142 de 1994.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

sector agrícola y en el segmento de microcrédito, especialmente en las zonas rurales del país. Así mismo, la estructura de fondeo del banco se ve favorecida por las operaciones de redescuento y la administración de los depósitos judiciales de la Nación.

Con el nuevo enfoque estratégico, el Banco se encaminó a la financiación de actividades agropecuarias y rurales como su principal nicho de mercado, con un particular interés en los segmentos de bajos ingresos. A diciembre de 2012, el sector agropecuario representó el 73% del total de la cartera de créditos (Gráfico 9).

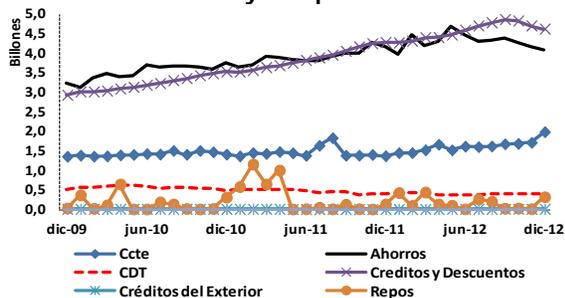
Gráfico 9: Composición de la Cartera por Actividades Económicas



Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

En lo correspondiente al fondeo, el Calificado mantiene una diversificación adecuada a través de redescuentos bancarios, depósitos a la vista y depósitos a término (Gráfico 10). Así mismo, a diciembre de 2012 se evidencia una adecuada atomización de las captaciones pues los 20 mayores depositantes en: i) CDT representan tan sólo el 9% del total, ii) Cuentas de ahorro el 9,3% y iii) Cuenta corriente el 34,4%.

Gráfico 10: Evolución y Composición del Pasivo



Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SVC.

Por otra parte, el Banco percibe ingresos derivados de la prestación de servicios financieros, por la administración de programas de fomento, o de atención, para el sector agropecuario desarrollados por el Gobierno Nacional.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, financiero y operativo del Gobierno Nacional.
- Indicadores de rentabilidad superiores a los del sector y los bancos comparables.
- Experiencia y el conocimiento en la evaluación del riesgo de crédito por subsectores agrícolas.
- Líder en el mercado de microcrédito en el país, en particular en las áreas rurales.
- Red de oficinas de mayor cobertura geográfica a nivel nacional.
- Administración adecuada de riesgos de liquidez a través del portafolio de inversiones.
- Estructura de financiación estable y diversificada.
- Fuente de fondeo diversificada por tipo de depósitos y atomizada, que registra menores costos en relación con su grupo comparable.

Oportunidades

- Bajo nivel de bancarización del país, particularmente en las áreas rurales.
- Financiar toda la cadena agroindustrial de los principales productos agrícolas, de acuerdo con la política nacional de seguridad alimentaria y nutricional, así como productos sensibles y de interés de exportación.
- Dinámica del comercio internacional favorecida por el desarrollo de los diferentes TLC.
- La creación de 2 vicepresidencias comerciales mejora las perspectivas de atención al cliente y personalización de la oferta de productos, de acuerdo con el perfil del cliente.

Debilidades

- Menor calidad de la cartera comercial frente al sector y al grupo comparable.
- Concentración de las colocaciones de cartera en los segmentos de mayor riesgo.
- Dependencia de los ingresos del portafolio de inversiones, el cual reducirá su tamaño en 2013.
- Desarrollo limitado del canal de Corresponsales Bancarios, en comparación con el resto del sistema.

Amenazas

- Fenómenos climáticos (sequías, heladas, invierno, etc.) que afecta la actividad del sector agropecuario y, por lo tanto, comprometen la capacidad de pago de los deudores.
- Tendencia de revaluación del peso frente al dólar que afecta a los exportadores del país.
- Aumento de la competencia en el mercado de microcrédito, lo que puede reducir los márgenes de rentabilidad de esta línea de negocio.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

5. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANAGRARIO											
(Cifras en millones de pesos colombianos)						Análisis Horizontal		Pares		Sector	
BALANCE GENERAL	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Var %	Var %	Var %	Var %		
						Dic-09	Dic-11	Dic-11	Dic-11		
						Dic-10	Dic-12	Dic-12	Dic-12		
DISPONIBLE	981.017	1.211.868	1.051.087	1.103.775	1.376.560	-13,3%	24,7%	-5,3%	7,4%		
INVERSIONES	4.446.231	4.809.577	6.952.000	8.373.464	9.083.329	44,5%	8,5%	24,7%	12,0%		
Inversiones Negociables	397.836	1.198.788	1.450.806	1.776.605	1.282.129	21,0%	-27,8%	73,4%	37,2%		
Inversiones Disponibles para la Venta	95.548	106.477	107.869	109.983	115.948	1,3%	5,4%	-5,6%	6,3%		
Inversiones Hasta el Vencimiento	3.959.112	3.524.882	5.127.066	6.387.771	7.385.334	45,5%	15,6%	31,7%	7,8%		
CARTERA DE CRÉDITOS Y OP DE LEASING	4.607.742	5.635.142	5.946.961	6.333.568	7.153.150	5,5%	12,9%	17,5%	15,6%		
CARTERA DE CRÉDITOS NETA	4.607.742	5.635.142	5.983.595	6.375.098	7.195.042	6,2%	12,9%	16,8%	14,9%		
Cartera Comercial	3.055.517	3.701.733	3.869.271	3.845.197	3.844.361	4,5%	0,0%	15,8%	12,1%		
Cartera de Consumo	310.205	314.365	256.343	211.610	215.152	-18,5%	1,7%	17,0%	17,8%		
Cartera de Microcrédito	1.466.683	1.924.935	2.346.633	3.039.059	3.960.357	21,9%	30,3%	23,7%	20,8%		
Cartera de Vivienda	59.528	59.663	53.810	49.293	44.180	-9,8%	-10,4%	26,0%	23,8%		
Cartera Vencida	201.964	284.040	265.580	445.740	566.811	-6,5%	27,2%	34,0%	32,2%		
Provisiones de Cartera de Créditos	284.190	365.554	542.462	770.061	869.008	48,4%	12,8%	20,7%	17,4%		
Provisiones Componente Contracíclico	-	-	36.634	41.530	41.893	-	0,9%	11,4%	14,1%		
OTROS ACTIVOS	815.083	912.564	658.904	525.344	582.953	-27,8%	11,0%	23,1%	15,6%		
Valorización Neta	37.970	66.453	69.329	70.503	93.994	4,3%	33,3%	17,2%	16,7%		
Cuentas por cobrar	639.808	610.080	354.536	202.168	243.082	-41,9%	20,2%	25,9%	23,8%		
Activos Diferidos	3.683	37.254	38.903	90.576	69.170	4,4%	-23,6%	-5,1%	-7,8%		
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	133.622	198.778	196.137	162.098	176.707	-1,3%	9,0%	37,1%	17,8%		
ACTIVOS	10.850.073	12.569.152	14.609.276	16.336.151	18.196.010	16,2%	11,4%	16,9%	14,1%		
Pasivos con costo	9.544.108	10.904.655	12.963.568	14.348.110	15.766.414	18,9%	9,9%	114,4%	109,1%		
Depósitos y Exigibilidades	7.186.565	7.918.108	9.085.139	9.943.428	10.669.220	14,7%	7,3%	20,9%	18,0%		
Cuentas Corrientes	1.476.880	1.349.833	1.403.708	1.363.097	1.978.412	4,0%	45,1%	11,5%	9,4%		
Cuentas de Ahorro	2.856.920	3.224.129	3.761.029	4.155.779	4.078.283	16,7%	-1,9%	18,4%	15,0%		
CDT	272.381	517.807	482.785	407.895	387.328	-6,8%	-5,0%	35,2%	31,5%		
CDAT	1.891	1.457	941	856	335	-35,5%	-60,9%	172,3%	128,4%		
Otros	2.578.493	2.824.883	3.436.677	4.015.801	4.224.863	21,7%	5,2%	2,7%	4,2%		
Créditos con Instituciones Financieras y Rep	2.357.544	2.986.547	3.878.429	4.404.683	5.097.194	29,9%	15,7%	-20,7%	-15,8%		
Créditos y descuentos	2.355.198	2.923.888	3.521.502	4.275.621	4.617.695	20,4%	8,0%	7,0%	-5%		
Créditos del Exterior	2.346	3.361	4.602	1.535	4.260	36,9%	177,5%	-34,9%	-32%		
Repos	-	25.298	306.326	127.526	313.239	1110,9%	145,6%	-58,0%	-22%		
OTROS PASIVOS	477.199	541.939	467.552	575.410	653.040	-13,7%	13,5%	12,3%	8,8%		
PASIVOS	10.021.307	11.446.595	13.431.444	14.923.521	16.419.488	17,3%	10,0%	16,1%	13,3%		
Capital Social	160.000	160.000	160.000	160.000	160.000	0,0%	0,0%	6,8%	4,8%		
Reservas y Fondos de Destinación Específica	250.005	503.547	662.421	797.468	1.015.547	31,6%	27,3%	24,8%	22,8%		
Superávit	55.219	86.706	88.316	70.503	93.994	1,9%	33,3%	17,1%	18,3%		
Resultado del Ejercicio	363.543	372.304	267.095	384.660	506.982	-28,3%	31,8%	13,0%	12,5%		
PATRIMONIO	828.766	1.122.558	1.177.832	1.412.631	1.776.523	4,9%	25,8%	21,2%	19,0%		

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC INVESTOP SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANAGRARIO						BRC Investor Services S.A. SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES			
(Cifras en millones de pesos colombianos)						Análisis Horizontal		Pares	Sector
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	Var %	Var %	Var %	Var %
						dic-09 dic-10	dic-11 dic-12	dic-11 dic-12	dic-11 dic-12
Cartera Comercial Productiva.	114.089	226.687	192.900	177.897	180.087	-14,9%	1,2%	33,8%	32,3%
Cartera de Consumo Productiva.	16.479	41.892	33.021	29.105	24.658	-21,2%	-15,3%	21,3%	22,0%
Cartera de Microcrédito Productiva.	24.548	47.810	41.086	45.553	58.647	-14,1%	28,7%	35,9%	22,9%
Cartera de Vivienda.	8.694	6.771	6.258	6.288	5.477	-7,6%	-12,9%	20,4%	21,2%
Tarjeta de Crédito Productiva	13.962	13.872	10.723	10.173	11.538	-22,7%	13,4%	37,6%	37,8%
Sobregiros Productivo	3.313	3.896	2.542	4.030	2.124	-34,8%	-47,3%	28,6%	31,6%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	366.110	361.023	316.711	387.823	525.151	-12,3%	35,4%	32,3%	34,3%
Posiciones Activas Mercado Monet y relacionadas	4.326	9.893	2.947	5.394	4.530	-70,2%	-16,0%	124,5%	63,2%
Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR.	11.441	4.790	111	55	65	-97,7%	18,2%	44,3%	46,4%
INGRESOS INTERESES	562.962	716.643	606.302	666.320	812.281	-15,4%	21,9%	30,7%	29,2%
Intereses por Mora	14.131	19.981	19.675	23.751	23.614	-1,5%	-0,6%	22,8%	25,2%
Depósitos y Exigibilidades	75.483	93.881	74.794	70.901	77.975	-20,3%	10,0%	52,7%	54,8%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	239.670	204.947	113.395	125.192	209.738	-44,7%	67,5%	30,9%	29,1%
GASTO DE INTERESES	315.153	298.831	188.195	196.108	287.718	-37,0%	46,7%	46,6%	46,0%
MARGEN NETO DE INTERESES	261.940	437.793	437.782	493.964	548.177	0,0%	11,0%	22,1%	20,3%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE	810.588	894.119	898.749	951.392	1.054.768	0,5%	10,9%	-27,7%	-17,6%
Valorización de Inversiones	521.489	447.405	426.423	547.022	657.389	-4,7%	20,2%	37,1%	24,3%
Ingresos venta, Dividendos e Inversiones	19.703	41.516	38.493	29.219	20.190	-7,3%	-30,9%	20,9%	19,9%
Utilidad por posiciones en corto en el mdo monet	-	174	1.879	1.000	190	976,9%	-81,0%	-9,6%	-56,9%
Servicios Financieros	265.010	400.979	430.598	372.343	367.048	7,4%	-1,4%	5,0%	4,5%
Ingresos por Divisas	4.385	4.045	1.357	1.773	1.797	-66,5%	1,3%	-36,4%	-36,1%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	0	-	-	34	8.153	-	24215,5%	-44,3%	-30,0%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	22.436	97.699	128.705	93.345	94.174	31,7%	0,9%	-39,8%	-29,6%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	1.892	17.667	17.564	9.820	11.649	-0,6%	18,6%	1,9%	23,4%
Pérdida por posiciones en corto en el mdo monet	-	523	2.667	2.011	1.417	410,2%	-29,5%	98,5%	-15,3%
Servicios Financieros.	16.914	73.660	103.855	79.861	71.659	41,0%	-10,3%	6,7%	9,5%
Gastos por Divisas	1.657	5.839	4.572	1.637	1.409	-21,7%	-13,9%	-34,4%	-35,4%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	16	8.040	-	51769,4%	-46,7%	-32,4%
MARGEN NETO DIERENTE DE INTERESES	788.152	796.420	770.044	858.046	960.594	-3,3%	12,0%	22,1%	20,3%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	1.050.092	1.234.213	1.207.826	1.352.010	1.508.772	-2,1%	11,6%	19,4%	18,0%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	390.735	461.219	473.278	500.337	597.137	2,6%	19,3%	13,0%	12,6%
Personal y Honorarios	176.438	220.995	224.174	238.980	307.755	1,4%	28,8%	14,6%	13,4%
Costos Indirectos	214.298	240.224	249.104	261.357	289.383	3,7%	10,7%	11,4%	11,8%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	39.327	143.560	261.538	252.811	140.378	82,2%	-44,5%	75,8%	53,5%
Provisiones	167.162	275.672	452.139	473.255	473.035	64,0%	0,0%	21,3%	21,3%
Recuperación Generales	127.835	132.112	190.601	220.444	332.657	44,3%	50,9%	2,8%	8,5%
MARGEN OPERACIONAL	620.029	629.434	473.010	598.861	771.257	-24,9%	28,8%	14,0%	15,1%
Depreciación y Amortizaciones	42.112	63.974	79.017	84.474	78.941	23,5%	-6,5%	6,9%	14,1%
MARGEN OPERACIONAL NETO	577.917	565.460	393.993	514.388	692.315	-30,3%	34,6%	15,3%	15,3%
Cuentas No operacionales	-1.184	-6.151	-3.502	-972	6.887	-43,1%	-808,4%	1,0%	89,9%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	576.733	559.309	390.490	513.415	699.203	-30,2%	36,2%	16,1%	15,6%
Impuestos	213.191	187.006	123.395	128.756	192.221	-34,0%	49,3%	18,6%	24,4%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	363.543	372.304	267.095	384.660	506.982	-28,3%	31,8%	15,3%	13,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOP SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANAGRARIO									
(Cifras en millones de pesos colombianos)									
Indicadores	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	PARES		SECTOR	
						dic-11	dic-12	dic-11	dic-12
RENTABILIDAD									
Ingresos netos de Intereses / Activos	5,3%	5,9%	4,3%	4,2%	4,6%	6,5%	7,2%	6,9%	7,8%
Gastos operativos / Activos	6,0%	5,7%	4,6%	4,4%	4,8%	4,6%	4,4%	4,7%	4,7%
Gastos Provisiones / Activos	1,5%	2,2%	3,1%	2,9%	2,6%	2,8%	2,9%	2,8%	3,0%
Margen operacional	5,3%	4,5%	2,7%	3,1%	3,8%	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	43,9%	33,2%	22,7%	27,2%	28,5%	13,5%	12,8%	14,7%	14,0%
ROA (Retorno sobre Activos)	3,4%	3,0%	1,8%	2,4%	2,8%	2,1%	2,0%	2,0%	1,9%
Margen neto / Ingresos Operativos	45,4%	59,4%	69,9%	71,6%	65,6%	65,6%	61,4%	65,5%	61,0%
Ingresos Financieros Brutos / ingresos Operativos	140,5%	121,4%	143,6%	137,9%	126,2%	221,5%	122,7%	153,9%	98,1%
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	133,6%	101,9%	101,8%	101,2%	109,4%	210,5%	107,9%	142,5%	84,6%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	111,9%	96,7%	107,9%	103,4%	103,9%	70,6%	61,2%	67,5%	59,7%
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	63,0%	50,5%	42,7%	55,7%	60,7%	31,8%	28,1%	28,3%	24,8%
Utilidad Operacional / Ingresos Operativos	100,1%	76,8%	62,9%	74,5%	82,8%	41,0%	36,2%	37,0%	33,1%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	112,2%	109,3%	111,6%	113,3%	117,8%	143,3%	143,6%	138,6%	138,5%
Activos improductivos / Patrimonio + Provisiones	26,6%	16,2%	6,0%	-0,8%	2,2%	18,0%	14,9%	17,5%	15,9%
Relación de Solvencia	9,8%	16,1%	12,6%	14,3%	14,6%	15,4%	16,6%	14,8%	15,9%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	5,2%	5,4%	10,4%	10,0%	8,5%	4,8%	2,7%	4,5%	4,5%
Patrimonio Básico / Patrimonio Técnico	91,1%	93,3%	92,5%	93,4%	93,6%	74,7%	76,5%	77,1%	78,1%
Activos / Patrimonio (Veces)	13,09	11,20	12,40	11,56	10,24	6,55	6,31	7,49	7,18
FONDEO Y LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	12,7%	19,2%	17,1%	17,6%	14,6%	13,9%	14,2%	14,2%	14,6%
Activos Líquidos / Depósitos y exigibilidades	19,2%	30,4%	27,5%	29,0%	24,9%	22,1%	21,9%	22,1%	22,1%
Activos Líquidos / Cuentas Corrientes + Ahorros	32%	53%	48%	52%	44%	30,0%	30,9%	32%	33%
Disponible + Inversiones / Total Activos	50,0%	47,9%	54,8%	58,0%	57,5%	26,3%	25,6%	28,2%	27,4%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigibilidades	68,1%	75,8%	71,8%	71,9%	75,6%	105,9%	102,5%	100,2%	97,6%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	14,7%	11,8%	10,5%	9,1%	12,0%	15,3%	14,7%	14,1%	13,6%
CDT / Total pasivo	2,7%	4,5%	3,6%	2,7%	2,4%	18,2%	21,2%	19,9%	23,1%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	28,5%	28,2%	28,0%	27,8%	24,8%	39,2%	39,9%	37,1%	37,7%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,0%	0,5%	2,6%	0,9%	2,9%	1,5%	1,0%	2,2%	1,7%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	3,3%	4,6%	2,8%
Crédito Instituciones Financieras / Total Pasivos	23,5%	26,1%	28,9%	29,5%	31,0%	10,3%	7,1%	12,5%	9,3%
Bonos / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,6%	11,0%	8,6%	9,0%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12
Calidad de Cartera y Leasing por Vencim	4,1%	4,7%	4,1%	6,2%	7,0%	2,2%	2,5%	2,5%	2,8%
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencim	140,7%	128,7%	218,0%	182,1%	160,7%	193,4%	173,0%	181,9%	162,5%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial Vencim	3,1%	4,2%	3,8%	8,2%	10,0%	1,3%	1,5%	1,6%	1,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial Vencim	204,9%	164,1%	278,0%	193,4%	168,7%	265,2%	224,4%	241,9%	202,5%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo Vencim	6,3%	9,4%	11,2%	13,6%	11,0%	4,5%	5,1%	4,2%	4,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo Vencim	92,3%	86,9%	96,2%	99,2%	96,3%	139,4%	135,1%	144,0%	137,3%
Calidad de Cartera Vivienda Vencim	5,4%	8,3%	8,4%	8,5%	8,1%	2,5%	2,5%	2,6%	2,4%
Cubrimiento Cartera Vivienda Vencim	144,7%	123,1%	133,2%	127,4%	140,3%	116,9%	103,8%	95,2%	91,9%
Calidad Microcrédito por Vencimientos	5,7%	4,8%	3,6%	3,3%	3,9%	6,3%	9,2%	3,9%	5,0%
Cubrimiento Microcrédito por Vencimientos	60,4%	60,9%	129,5%	141,2%	125,6%	94,0%	85,4%	120,4%	109,3%
Cartera Comercial / Total Cartera + Leasing	62,5%	61,7%	59,3%	53,8%	47,7%	69,2%	68,8%	61,4%	60,2%
Cartera Consumo / Total Cartera + Leasing	6,3%	5,2%	3,9%	3,0%	2,7%	23,2%	23,1%	28,2%	28,6%
Cartera Vivienda / Total Cartera	1,2%	1,0%	0,8%	0,7%	0,5%	7,3%	7,8%	8,1%	8,7%
Cartera Microcrédito / Total Cartera+Leasing	30,0%	32,1%	36,0%	42,5%	49,1%	0,5%	0,6%	2,8%	2,9%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	12,0%	14,4%	17,1%	19,4%	16,5%	6,0%	6,1%	6,6%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	48,5%	42,4%	48,7%	55,6%	65,2%	55,5%	56,3%	55,2%	56,5%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	6,6%	7,6%	11,3%	12,5%	10,6%	3,2%	3,5%	3,7%	3,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	54,6%	54,7%	49,9%	66,7%	80,2%	62,1%	62,2%	61,0%	61,9%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	6,8%	8,6%	14,7%	18,3%	16,5%	2,6%	2,9%	3,3%	3,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comerc C,D y E	55,6%	54,6%	48,3%	66,6%	78,6%	57,1%	55,8%	56,7%	56,7%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	7,7%	10,2%	11,7%	12,7%	9,6%	4,9%	5,5%	4,6%	5,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo C, D y E	50,3%	60,3%	65,2%	78,2%	79,9%	62,8%	65,7%	62,6%	63,2%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	9,4%	12,3%	18,0%	16,6%	16,7%	2,6%	2,3%	2,7%	2,3%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	67,8%	71,8%	51,7%	53,8%	59,2%	63,1%	57,5%	46,8%	43,1%
Calidad de Cartera Microcrédito C,D y E	5,9%	5,1%	5,4%	5,2%	4,9%	6,1%	7,9%	5,0%	5,5%
Cobertura Cartera y Leasing Microcrédito C,D,E	35,0%	31,5%	34,2%	46,1%	65,6%	81,8%	82,4%	52,9%	66,5%
Indicador de cartera vencida con castigos	5,6%	6,5%	6,2%	8,5%	9,9%	5,8%	6,1%	6,6%	6,6%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

Grados de inversión:

AAA	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
AA	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
A	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
BBB	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

Grados de no inversión o alto riesgo

BB	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
B	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
CCC	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
CC	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
D	Incumplimiento.
E	Sin suficiente información para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses.

Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

La calificación de deuda a corto plazo se limita a instrumentos en moneda local y se basa en la siguiente escala y definiciones:

Grados de inversión:

BRC 1 +	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
BRC 1	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
BRC 2 +	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
BRC 2	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
BRC 3	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TECNICO

Roy Weinberger, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Andrés Carvajal (suplente), Economista con maestría en finanzas del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF) adscrito a la Universidad de Alcalá de Henares, y Maestría en Análisis de Problemas Políticos, Económicos e Internacionales Contemporáneos de la Universidad Externado de Colombia. Durante los últimos 13 años ha realizado labores de análisis financiero, económico y de riesgo en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), BRC Investor Services, la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia y la Asociación Bancaria. Actualmente se desempeña como consultor financiero y económico asesorando a gremios del sector privado y compañías del sector real, al mismo tiempo que es catedrático del área de economía y finanzas en importantes universidades de Colombia.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
