

Reporte de calificación

**BANCO AGRARIO DE COLOMBIA
S. A.**
Establecimiento bancario

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

Luis Carlos López Saiz

luis.carlos.lopez@spglobal.com

BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S. A.

Establecimiento bancario

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Investor Services S.A. SCV confirmó sus calificaciones de AAA y BRC 1+ del Banco Agrario de Colombia S. A. (en adelante el banco o BAC).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: BAC mantiene su rol como herramienta de política pública, lo cual favorece su liderazgo en el segmento de microcrédito.

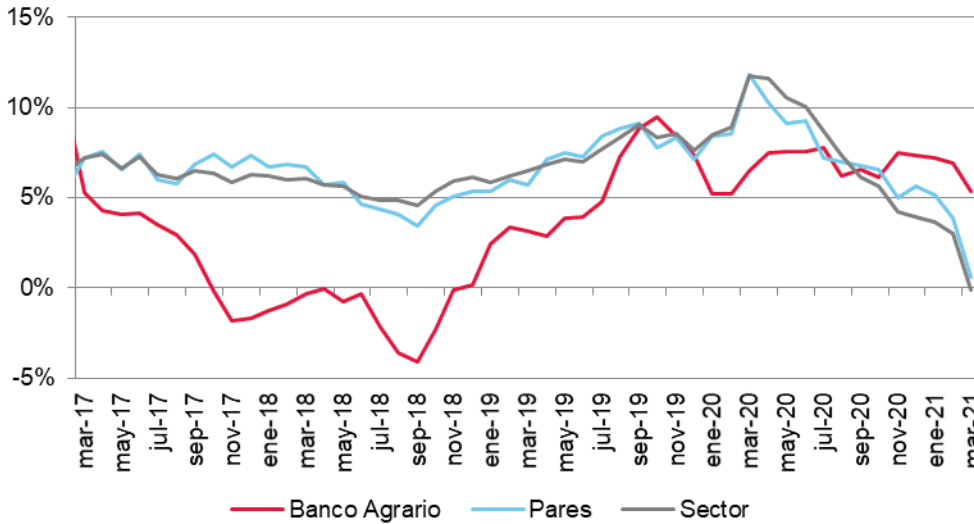
La participación de mercado del BAC en microcrédito, el segundo segmento más representativo en su balance, ha promediado 50% sobre el total de este rubro en la industria durante los últimos cinco años. A marzo de 2021, la cartera de microcrédito del calificado decreció 2,7% anual, inferior al crecimiento promedio de 2% en los últimos tres años y también se ubica por debajo del crecimiento de 4,6% de sus pares y al 2% del sector. De acuerdo con el calificado, este desempeño corresponde con una política conservadora dado el mayor perfil de riesgo que evidencia este segmento.

A marzo de 2021, la cartera comercial del BAC creció 11,6% anual, lo que se compara favorablemente frente al descenso de 0,8% de sus pares y al 2,6% del sector. Este comportamiento favorable se fundamenta principalmente en el desempeño de desembolsos para el mediano productor agropecuario, el pequeño productor y la cadena agropecuaria. Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos que la cartera comercial continúe siendo el principal dinamizador del crecimiento del BAC, con lo cual su peso en la estructura del activo mantendría una tendencia alcista, en parte teniendo en cuenta el relativo bajo crecimiento que esperamos del microcrédito. Por su parte, la cartera de consumo ha mantenido un desempeño favorable, dado su crecimiento anual de 13,6%, superior al 0,6% promedio de la industria; soportada principalmente en libranzas a empleados del sector público y pensionados, lo que limita la exposición a riesgo de crédito que pueda generar este segmento.

A marzo de 2021, la cartera bruta del BAC totalizó \$14,9 billones de pesos colombianos (COP), un crecimiento anual de 5,4% (ver Gráfico 1), soportada en el desempeño de los segmentos comercial y consumo, que compensaron el decrecimiento del microcrédito y le permitió ubicarse 9 entre 26 establecimientos de crédito con una participación de mercado de 2,9%. En el último año, la participación de mercado del calificado mejoró levemente, dado que su cartera creció por encima del 0,6% de sus pares y el decrecimiento de 0,1% del sector. El crecimiento del BAC en medio de la coyuntura de restricciones a la movilidad se basa en la baja afectación que tuvo el sector agropecuario.

Adicionalmente, ponderamos favorablemente el papel que cumple el BAC como herramienta de política pública del Gobierno de Colombia (calificación soberana en escala global en moneda extranjera de BB+/Estable/B). El banco es el canal para promover el sector agropecuario a través del acceso a las líneas de crédito del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario –Finagro– (AAA; BRC 1+) y a coberturas para los créditos a pequeños productores a través del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG).

Gráfico 1.
Crecimiento anual cartera bruta BAC y comparables



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services.

En lo que resta de 2021, el crecimiento del BAC será limitado por el efecto negativo de la actual coyuntura social y su afectación a la industria agropecuaria, así como por las bajas tasas de interés que incentivan una competencia alta en la industria. La alineación del BAC con las políticas públicas del Gobierno nacional amortiguará parcialmente estos efectos, particularmente a través de la colocación de líneas especiales de crédito (LEC) dispuestas por el Gobierno nacional para afrontar los efectos de la pandemia. En nuestro escenario base, esto llevaría que el crecimiento de la cartera total del BAC se ubique por debajo de 5% anual para el cierre de 2021.

El Gobierno nacional cuenta con una participación mayoritaria de capital del 99,9% en el BAC, a través del Grupo Bicentenario en cabeza del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. El calificado es una de las instituciones que, junto con el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, el Consejo Nacional de Crédito Agropecuario (CNCA) y Finagro, conforman el andamiaje institucional del Gobierno para la ejecución de su política agropecuaria. Así mismo, como entidad propiedad del Gobierno, se beneficia de la exclusividad en el recaudo de los depósitos judiciales que favorecen su estructura de fondeo. El BAC se alinea con las políticas públicas del Gobierno nacional y participa en varios programas de apoyo como el de pago de prima de servicios (PAP), el programa de alivio al empleo formal (PEAF), Ingreso Solidario y Familias en Acción, entre otros; que evidencian el rol estratégico del banco en políticas públicas del Gobierno.

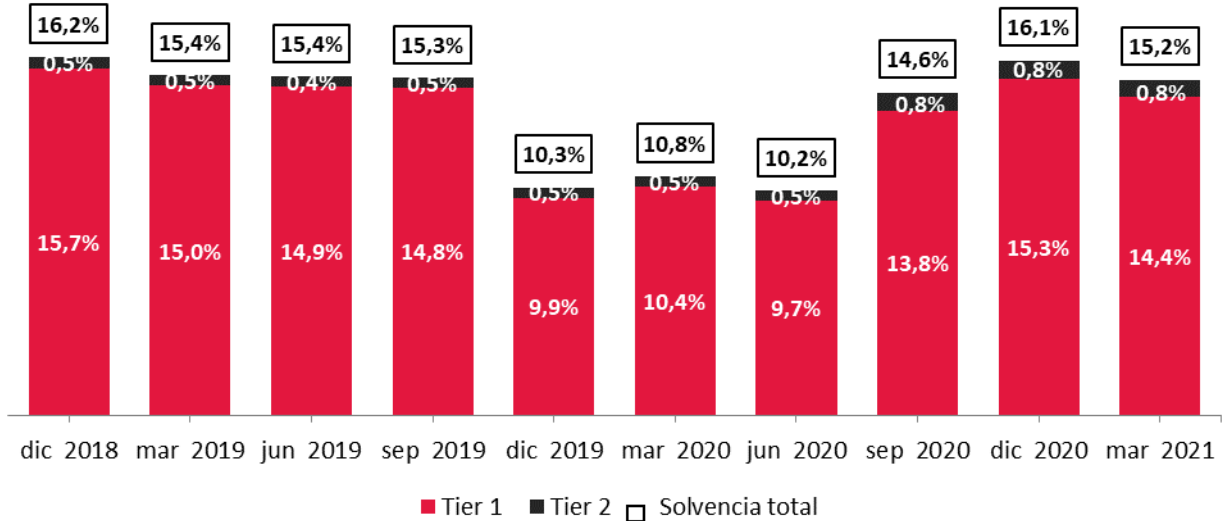
De acuerdo con información del calificado, BAC mantiene estable su estructura organizacional desde la reestructuración aprobada en 2019. Esta reestructuración ha fortalecido las áreas comerciales con la contratación de más de 400 asesores nuevos. En nuestra opinión, esto promueve el desarrollo de los objetivos de largo plazo del banco, así como un desempeño favorable de su cartera.

Capital y solvencia: Mantenemos nuestra evaluación positiva sobre la capacidad patrimonial del BAC, en línea con el respaldo potencial del Gobierno.

Desde julio de 2020, el BAC se acogió de forma anticipada al nuevo régimen de capital regulatorio en concordancia con Basilea III, lo que incrementó su solvencia de 10,20% a 14,42% entre junio y julio de 2020. En el primer trimestre de 2021, el indicador de solvencia del BAC fue 15,2% (ver Gráfico 2), lo cual

consideramos le otorga una capacidad adecuada para absorber pérdidas no esperadas y es acorde a lo observado en sus pares. Si bien la convergencia a Basilea III permitió una mayor holgura frente al mínimo regulatorio en comparación con la norma de capital anterior, uno de los factores al que daremos seguimiento serán las disposiciones del Gobierno nacional sobre la distribución utilidades en los años siguientes y la forma como esto apoyará la suficiencia patrimonial del BAC. A la fecha, los niveles actuales continúan otorgándole al BAC una capacidad adecuada para enfrentar escenarios de estrés y soportar su estrategia de crecimiento.

**Gráfico 2.
Solvencia**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services.

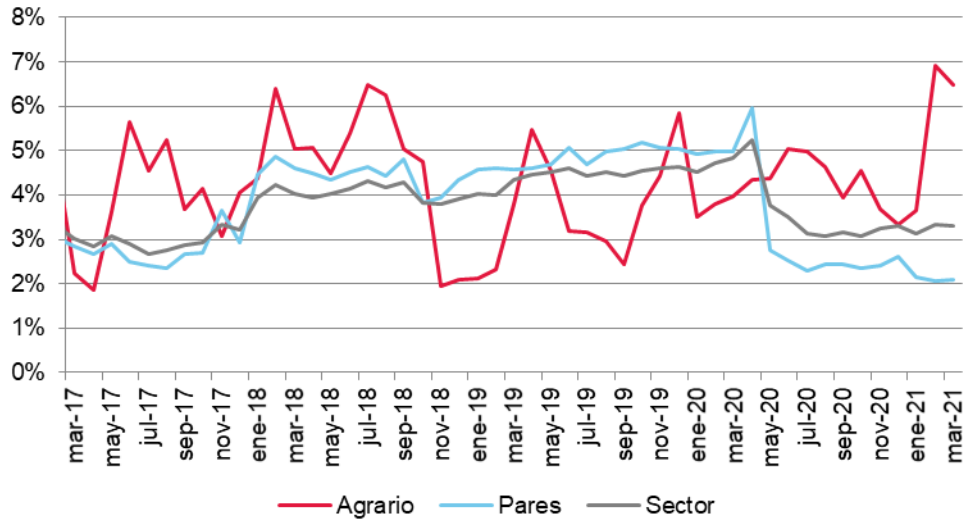
Durante los últimos tres años, el indicador de solvencia total del BAC ha mantenido una representatividad promedio de 96% de solvencia básica, lo que resulta superior al 64% de sus pares y al 69% del sector. Este aspecto se pondera positivamente y refleja una mejor capacidad de absorción de pérdidas frente a sus pares y el sector. Adicionalmente, la solvencia básica ha presentado un comportamiento estable y, en lo corrido de 2021 fue de 15,1% en promedio. Este indicador del calificado se compara desfavorablemente frente al promedio de 16,3% del sector, principalmente, por la escisión de COP700.000 millones del capital social del banco para la creación del Grupo Bicentenario a finales de 2019.

BAC cuenta con una flexibilidad financiera alta en la administración de su capital líquido, teniendo en cuenta que su portafolio de inversiones se concentra en más del 90% en títulos de deuda pública, los cuales presentan una adecuada liquidez secundaria y son admitidos por el banco central para operaciones pasivas. A marzo de 2021, las inversiones a costo amortizado del calificado representaron el 68% del portafolio (COP8,4 billones), seguido de las inversiones a valor razonable (COP3,95 billones). El acelerado crecimiento de las captaciones ha derivado en un crecimiento de 49% anual en el saldo promedio del portafolio del BAC.

En lo que respecta a la exposición a riesgo de mercado del BAC, la relación entre el valor en riesgo regulatorio (VaR, por sus siglas en inglés) y el patrimonio técnico presentó un promedio de 4,6% entre marzo de 2020 e igual mes de 2021, por encima del 3,9% del año anterior. Dicho indicador resulta superior al 2,8% de los pares y al 3,5% de la industria, lo que indica que la solvencia del banco podría presentar mayor volatilidad en caso de un escenario de estrés en los precios de la deuda pública. De forma

particular, daremos seguimiento al incremento en los primeros meses de 2021, que podría continuar acentuándose dado el acelerado crecimiento que ha presentado el tamaño del portafolio y la alta volatilidad de los mercados financieros (Ver Gráfico 3).

Gráfico 3.
Riesgo de mercado / patrimonio técnico



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services.

Rentabilidad: Niveles de rentabilidad superiores a sus pares son positivos para enfrentar el entorno adverso.

A diciembre de 2020, BAC contabilizó utilidades por COP181.115 millones, las cuales decrecieron 53% anual, lo que se compara favorablemente con el decrecimiento de 62% que experimentó la industria bancaria local. La disminución en las utilidades se soporta, principalmente en la constitución de provisiones netas de recuperaciones por encima del promedio de los últimos cuatro años, en línea con su política conservadora de anticipar los efectos negativos derivados de la pandemia de COVID-19. Si bien a marzo de 2021, el gasto de provisiones se mantenía controlado por debajo del promedio de los últimos años, los efectos de la coyuntura social podrían incrementar los gastos de provisión en los siguientes 12 meses, lo que aunado a una desaceleración del crecimiento de la cartera derivaría en reducciones de sus indicadores de rentabilidad.

A marzo de 2021, los ingresos netos de intereses del BAC decrecieron 3,4% en línea con el actual escenario de bajas tasas de interés. Este desempeño se compara favorablemente con el decrecimiento de 6% de sus pares, pero es inferior al 1,5% promedio del sector. El buen desempeño de la cartera y el monto alto de provisiones de 2020 derivó en recuperación de provisiones en 2021 y, en consecuencia, los ingresos netos de interés después de deterioro y recuperaciones del calificado crecieron 30% anual, por encima del decrecimiento de 18% de sus pares y 3,6% del sector.

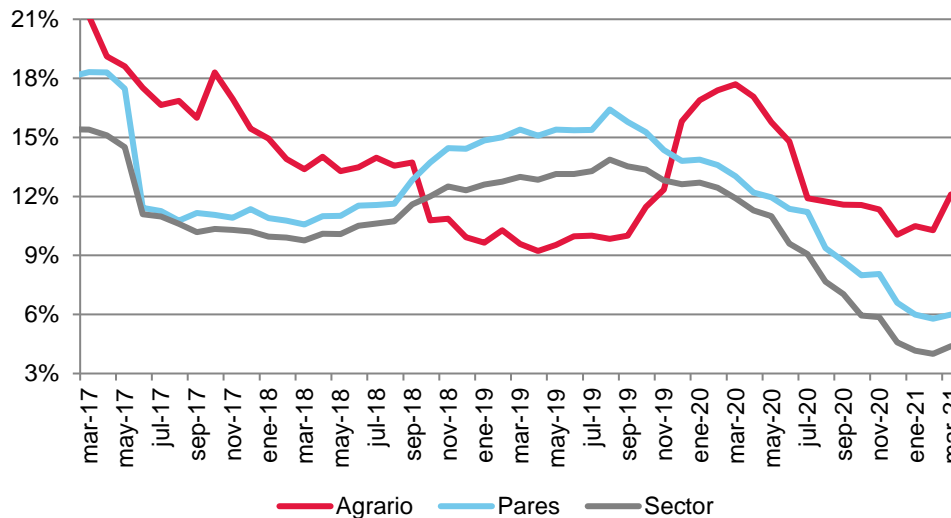
Consideramos favorable el desempeño de ingresos por comisiones y otros ingresos netos, los cuales crecieron 41% soportados en diversos programas del Gobierno, particularmente Familias en Acción, los cuales tienen el potencial de dar estabilidad a la generación de ingresos del calificado y mitigar parcialmente el impacto estimado por el desempeño de la cartera.

Al tercer mes de 2021, los gastos del BAC presentaron un crecimiento anual de 4,4%, por encima del promedio de 0,4% de la industria y el decrecimiento de 3,2% de sus pares. Bajo la metodología interna del BAC, el crecimiento de los gastos fue de 1,8%, teniendo en cuenta que algunos gastos de licencias de software fueron reconocidos anticipadamente en 2019 e impuestos del primer trimestre de 2020 fueron reconocidos en los siguientes periodos. Adicionalmente, se destaca el mayor gasto del seguro depósito FOGAFIN, con un incremento del 30% anual, en línea con el crecimiento de los depósitos de clientes del BAC, en COP2,8 billones de pesos, dada la holgada liquidez que se ha presentado en el mercado.

Al cierre del primer trimestre de 2021, la utilidad neta del BAC totalizó COP131.119 millones, entre otros factores, por el crecimiento de su cartera, el desempeño favorable de las recuperaciones de provisiones y una estrategia de optimización del costo de fondeo. El desempeño de las utilidades del banco se traduce en un crecimiento anual de 37%, por encima del descenso de 21% de sus pares y al 7% del sector.

A marzo de 2021, el indicador de rentabilidad del patrimonio anualizado (ROE por sus siglas en inglés) de 12,1% del BAC se ubicó en niveles superiores a los observados en sus pares de 6% y al 4,4% del sector. El actual indicador del calificado presenta una reducción frente al 17,7% de igual mes de 2020, derivado de los efectos adversos de la pandemia y el incremento en el gasto de provisiones en 2020. Si bien el banco presenta una mejora en sus indicadores de rentabilidad en 2021 (ver Gráfico 4) por el menor gasto de provisión, consideramos que la afectación al sector agrícola por la situación social y climática del país podría mantener su ROE entre 9% y 12%.

Gráfico 4.
Rentabilidad sobre el patrimonio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services.

La rentabilidad sobre el patrimonio del BAC se beneficia de las altas tasas de colocación del segmento de microcrédito, que le otorga un margen de intermediación alto por encima del promedio de sus pares y del sector. Si bien esperamos que el calificado mantenga niveles de rentabilidad superiores a sus pares, la actual coyuntura social tiene el potencial de reducir el dinamismo de la cartera de créditos y afectar la actual tendencia de provisiones y recuperaciones dada la mayor exposición del sector agrícola, aspecto al que daremos seguimiento. El escenario económico y de competencia impone un entorno retador para la estabilidad de la rentabilidad del calificado en 2021, mientras que el costo por riesgo crediticio podría

mantenerse elevado en la medida que continúa el efecto adverso del impacto de la coyuntura social en el sector agropecuario.

Calidad del activo: En 2021 prevemos un deterioro en los indicadores de cartera vencida (ICV), los cuales se mantendrán por encima del promedio del sector bancario.

El foco del BAC es la atención de las necesidades financieras de personas naturales o jurídicas cuyas actividades participan directamente en uno o más eslabones de la cadena agropecuaria y agroindustrial. A marzo de 2021, la cartera agropecuaria sigue siendo la de mayor participación dentro del total de BAC con un promedio de 65% durante los últimos doce meses. Además, el calificado también financia otras actividades no agropecuarias, como operaciones de banca empresarial y banca oficial, que representaban cerca del 20% del total.

Desde marzo de 2020, los indicadores de calidad y cobertura de cartera de la industria bancaria en general se encuentran distorsionados por cuenta de los programas de alivios autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) a través de las circulares externas 007, 014 y 022 de 2020. En el caso particular de BAC, la clasificación de los deudores según la normativa del supervisor en lo referente al Programa de Acompañamiento a Deudores (Circular Externa 022 de 2020), observamos que los grupos con mayor nivel de riesgo tienen una representatividad relevante y es relativamente superior a otros calificados. Si bien esperamos que el deterioro de los indicadores de calidad de cartera hacia el cierre del 2021 sea un comportamiento generalizado en la industria bancaria, es probable que el deterioro del calificado sea relativamente mayor, en parte por el menor dinamismo que esperamos en su cartera bruta, así como las afectaciones que ya hemos comentado sobre el sector agropecuario. Derivado de las políticas de alivios que promovió la SFC, BAC mantenía saldos en alivios por COP2,5 billones a marzo de 2021, equivalente al 15,5% de su cartera bruta; porcentaje superior a otros calificados.

Durante los tres primeros meses de 2021, el ICV de BAC fue de 7,5% en promedio, inferior al 8% del mismo periodo en 2020 y 2019. A marzo de 2021, este indicador se ubicó en 7,2% y se mantuvo por encima del 5,2% de sus pares y el 4,9% del sector. La estabilidad en este indicador corresponde principalmente con la implementación de medidas de alivio y el programa de alivio a deudores. Sin embargo, se ha destacado el fortalecimiento de la cobranza preventiva, la implementación de herramientas de control de fraude en las etapas de originación y la puesta en marcha de una serie de marcos de referencia para facilitar la segmentación de productos a los clientes.

Para lo que resta de 2021, prevemos un entorno retador para el BAC en cuanto al mantenimiento de un ICV estable, teniendo en cuenta los impactos negativos esperados en la capacidad de pago de los clientes de cartera por cuenta de factores climáticos y de movilidad, que podría elevar el ICV a los máximos del banco en los últimos 10 años, entre 8% y 11%. Si bien la entidad ha realizado campañas de seguimiento entre los clientes para mitigar eventos relacionados con cultura de no pago, daremos seguimiento a su desempeño teniendo en cuenta eventos del pasado.

En 2020, el banco realizó provisiones adicionales por COP356.000 millones para el potencial deterioro ante la recesión económica. Sin embargo, las recuperaciones han sido mejores a lo esperado y en 2021 no se han hecho provisiones. Este incremento de las provisiones mejoró el indicador de cobertura del calificado hasta 150% en marzo de 2021. Este indicador evidencia una mejora considerable, ya que su promedio de los últimos tres años fue de 129%; sin embargo, se mantiene por debajo del promedio de 140% de sus pares y del sector. Bajo la actual coyuntura, esperaríamos que estos niveles tiendan a descender en torno a 120% hacia el cierre del 2021 e inicios del 2022.

Fondeo y liquidez: En la coyuntura de volatilidad vivida durante 2021, la entidad ha mantenido adecuados niveles de liquidez y se benefició de la fortaleza que le provee su estructura de fondeo.

El BAC cuenta con una estructura de fondeo estable, que se favorece del crédito de redescuento y de los depósitos judiciales. Estos recursos tienen una alta representatividad en el pasivo ya que en los últimos seis años han promediado 55,6% y en los últimos tres años se han mantenido consistentemente entre 55% y 60%. Finagro forma parte del Gobierno y, junto con el BAC, constituye un instrumento de política pública para el desarrollo del sector agropecuario. En cuanto a los depósitos judiciales, el BAC es el único establecimiento bancario autorizado por ley para recibir estos depósitos. Teniendo en cuenta lo anterior, consideramos que estas fuentes de fondeo del calificado evidencian una alta estabilidad, particularmente en escenarios de contracción de liquidez o de mayor competencia por las captaciones del público.

En lo que respecta a las captaciones del público, se destaca la alta atomización en cuentas de ahorro donde los 20 mayores representaron 14% a marzo de 2021, mientras que el principal ahorrador concentraba el 1,25%. Las cuentas corrientes, tienen una concentración de 28% de los 20 mayores depositantes, pero que, sin contar un depósito particular temporal relacionado con la constitución del Grupo Bicentenario, sería de alrededor de 9,8%.

A marzo de 2021, el indicador de activos líquidos sobre depósitos y exigibilidades del BAC se ubicó en 23,4%, por encima del promedio de 17,6% de sus pares y 19,7% de la industria. En los últimos tres años, el indicador promedio del calificado se ubicó en 22,3%, cerca de 360 puntos básicos por encima del promedio de la industria. La gestión de liquidez del BAC se lleva a cabo mediante una estrategia activa de su portafolio de inversiones, lo que ha hecho que históricamente su indicador de liquidez, medido por la relación entre activos líquidos y depósitos y exigibilidades, muestre una mayor volatilidad con respecto a lo observado para sus pares y el sector.

En lo que respecta a los indicadores regulatorios, BAC mantiene indicadores de suficientes y que soportan nuestra opinión favorable sobre la fortaleza del calificado en este componente de la metodología. En lo que respecta al coeficiente de financiación estable neto (CFEN), a febrero de 2021 este se ubicó en 189%, porcentaje holgado con respecto a los mínimos regulatorios (90% en 2021 y 100% en 2022).

Administración de riesgos y mecanismos de control: Herramientas y políticas adecuadas para la gestión de los diferentes riesgos a los que se enfrenta el banco en su operación.

Las políticas de administración de riesgo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el banco, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La entidad revisa regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo, a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades del banco.

El BAC construye herramientas cualitativas y cuantitativas que pronostican el riesgo crediticio para prevenir el incumplimiento de las obligaciones adquiridas por los clientes que puedan presentar inestabilidad futura en su pago. Las decisiones de aprobación de crédito y cartera son colegiadas y en la medida que se aumenta el nivel de exposición asciende el nivel jerárquico encargado de su aprobación.

El BAC se expone a riesgos de mercado en los productos que se encuentra en el libro de tesorería. Con el propósito de dar cumplimiento a los requisitos normativos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia y las mejores prácticas de convergencia a Basilea III, se desarrollaron las iniciativas tales como la implementación del motor de calce INET para instrumentos financieros derivados de la Bolsa de

Valores de Colombia, y la incorporación del Cálculo de VaR condicional (CVaR) y VaR extremo (SVaR) de acuerdo con estándares internacionales.

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) del BAC busca que la organización cumpla sus objetivos dentro de un ambiente de prevención y control, el cual se encuentra documentado adecuadamente y es revisado de forma periódica. Por su parte, el Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, SARLAFT mantuvo su enfoque de gestión y optimización de procesos, capacitación, monitoreo y control.

El Comité de Auditoría del BAC supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos que enfrentados por el banco. Este comité tiene el respaldo de las áreas de auditoría interna y revisoría fiscal, en sus roles de control, con base en revisiones de los controles y procedimientos de administración de riesgo, cuyos resultados se reportan al Comité de Auditoría.

Tecnología: BAC continua con sus estrategias de fortalecimiento tecnológico, que potencian los procesos operativos y robustecen la oferta de cara a los clientes.

BAC cuenta con Moviagro, la cual permite a los asesores comerciales originar créditos desde el campo, imprimiéndole con ello agilidad y productividad a los procesos operativos. Uno de los principales logros del BAC en el último año fue la puesta en marcha de la billetera electrónica *Movicuenta*, la cual permitió que se abrieran más de 306.000 cuentas y se generaran transacciones por más de COP471.000 millones. De acuerdo con la información remitida por el calificado, la implementación de esta herramienta tecnológica que genera inclusión financiera, tuvo reconocimiento como ganadora en la entrega de los Premios Disrupt 2020 en la categoría Platino, máxima distinción que otorga Fintech Américas entre entidades financieras de América Latina, el cual tiene como objetivo destacar la innovación tecnológica.

De igual forma, el BAC lanzó el *Portal de Referidos*, a través del cual sus corresponsales bancarios pueden tramitar solicitudes de crédito a los clientes, lo que ha generado desembolsos por COP25.388 millones. El calificado continúa trabajando en el fortalecimiento de sus canales digitales y en el tercer trimestre de 2020 habilitó en su página web solicitudes de crédito, que derivaron en desembolsos por COP12.339 millones.

Las acciones llevadas a cabo, encaminadas a fortalecer el plan de continuidad y mantener la operación crítica del banco ante eventos de interrupción incluyen, entre otros, ejercicios de preparación ante eventos de indisponibilidad del personal ubicado en la Dirección General, y ante escenarios de indisponibilidad de la infraestructura física, con resultados favorables.

Durante 2020 el BAC continuó fortaleciendo el Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio, para mantener la operación crítica del banco, ante eventos de indisponibilidad, lo que resulta similar a las mejores prácticas de la industria.

Contingencias: A marzo de 2021, las contingencias activas del BAC con alta probabilidad de pérdida totalizaron COP26.294 millones, las cuales estaban provisionados al 100%. En nuestra opinión, estos procesos no generaban un riesgo sobre la sostenibilidad del banco al representar menos del 1% del patrimonio.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento de la importancia de la entidad como herramienta de política pública para el Gobierno nacional.
- El mantenimiento de los niveles de solvencia suficientes para garantizar el crecimiento de su operación.
- La estabilidad en la diversificación y atomización de sus fuentes de fondeo.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Una eventual desmejora significativa en las condiciones económicas del país que comprometan el respaldo patrimonial que pueda proveer el Gobierno nacional, o un cambio en nuestra percepción sobre la voluntad y capacidad de apoyo del Gobierno al banco.
- Un deterioro significativo en los indicadores de calidad y cobertura de cartera, o la materialización de eventos de riesgo (operativo o reputacional) que deterioren la posición financiera del banco.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Deuda de largo y corto plazo
Número de acta	1932
Fecha del comité	9 de junio de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Banco Agrario de Colombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Jesus Sotomayor

Historia de la calificación:

Revisión periódica Nov./20: AAA; BRC 1+
 Revisión periódica Jun./20: AAA; BRC 1+
 Calificación inicial Ago./05: AA+; BRC 1+

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido

de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

Datos en COP Millones						ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21	Variación % Dec-19 / Dec-20	Variación % Mar-20 / Mar-21	Variación % Pares Mar-20 / Mar-21	Variación % Sector Mar-20 / Mar-21
Activos									
Disponible	1.582.021	1.335.434	1.380.223	1.793.791	1.687.918	3,4%	-5,9%	-39,4%	-23,9%
Posiciones activas del mercado monetario	2.425.551	609.243	1.066.355	857.353	1.333.940	75,0%	55,6%	11,0%	25,6%
Inversiones	7.607.169	10.069.856	10.992.120	9.160.667	12.170.975	9,2%	32,9%	-0,9%	4,7%
Valor Razonable	482.544	1.316.424	2.720.492	1.453.982	2.655.041	106,7%	82,6%	36,6%	17,0%
Instrumentos de deuda	482.544	1.316.424	2.720.492	1.453.982	2.655.041	106,7%	82,6%	34,6%	15,2%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	79,4%	53,3%
Valor Razonable con cambios en ORI	16.868	162.220	168.719	164.266	168.519	4,0%	2,6%	11,6%	31,4%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	14,2%	34,9%
Instrumentos de patrimonio	16.868	162.220	168.719	164.266	168.519	4,0%	2,6%	-5,8%	1,5%
Costo amortizado	6.816.382	7.012.457	7.848.768	7.133.481	8.561.392	11,9%	20,0%	64,4%	42,4%
En subsidiarias, filiales y asociadas	61.075	71.827	74.661	62.062	62.799	3,9%	1,2%	-2,2%	-1,3%
A variación patrimonial	149.367	454	-	454	-	-100,0%	-100,0%	0,0%	-0,3%
Entregadas en operaciones	80.879	1.506.325	178.707	345.136	723.090	-88,1%	109,5%	19,3%	24,6%
Mercado monetario	-	1.421.916	-	244.384	543.202	-100,0%	122,3%	34,8%	25,8%
Derivados	80.879	84.408	178.707	100.752	179.888	111,7%	78,5%	-23,7%	19,1%
Derivados	140	241	773	1.378	135	220,6%	-90,2%	-65,2%	-62,2%
Negociación	140	241	773	1.378	135	220,6%	-90,2%	-64,8%	-61,9%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-89,2%	-68,4%
Otros	0	-	-	-	-	-	-	45,4%	29,9%
Deterioro	86	91	-	91	-	-100,0%	-100,0%	29,4%	12,7%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	11.660.507	12.583.959	13.268.418	12.837.216	13.323.856	5,4%	3,8%	-1,3%	-1,6%
Comercial	5.814.971	6.590.437	7.583.477	6.842.164	7.634.580	15,1%	11,6%	-0,8%	-2,6%
Consumo	844.649	958.350	1.115.068	1.010.548	1.148.105	16,4%	13,6%	0,8%	0,6%
Vivienda	58.535	66.277	68.237	68.810	69.121	3,0%	0,5%	9,5%	7,8%
Microcrédito	6.224.134	6.274.532	6.143.363	6.254.999	6.088.021	-2,1%	-2,7%	4,6%	2,0%
Deterioro	1.209.299	1.231.012	1.520.938	1.260.668	1.479.783	23,6%	17,4%	13,1%	15,7%
Deterioro componente contraccíclico	72.483	74.625	1.020.789	78.637	136.188	61,9%	73,2%	2,6%	-10,3%
Otros activos	916.288	1.034.383	1.143.457	1.139.232	859.572	10,5%	-24,5%	14,6%	2,9%
Bienes recibidos en pago	49.113	58.033	57.165	57.310	57.055	-1,5%	-0,4%	-80,5%	-40,6%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	5,1%	-7,9%
Otros	867.176	976.350	1.086.292	1.081.922	802.518	11,3%	-25,8%	15,9%	3,9%
Total Activo	24.191.537	25.632.876	27.850.572	25.788.259	29.376.261	8,7%	13,9%	-4,0%	-1,5%
Pasivos									
Depósitos	13.815.846	14.333.536	17.084.731	15.420.664	18.162.609	19,2%	17,8%	0,6%	4,4%
Ahorro	5.283.074	4.990.848	6.544.316	5.569.426	7.004.566	31,1%	25,8%	12,5%	16,1%
Corriente	1.058.047	1.507.093	1.814.491	1.591.424	1.920.193	20,4%	20,7%	-6,3%	0,9%
Certificados de depósito a termino (CDT)	1.148.209	1.126.675	1.304.341	1.180.415	1.492.104	15,8%	26,4%	-12,9%	-9,7%
Otros	6.326.517	6.708.921	7.421.583	7.079.400	7.745.746	10,6%	9,4%	12,8%	11,5%
Créditos de otras entidades financieras	6.961.955	7.187.715	8.117.655	7.271.649	8.324.322	12,9%	14,5%	-37,8%	-28,4%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	6.960.156	7.186.043	8.117.522	7.268.138	8.324.211	13,0%	14,5%	13,5%	7,3%
Créditos entidades nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-49,8%	-23,4%
Créditos entidades extranjeras	1.799	1.672	133	3.511	110	-92,0%	-96,9%	-55,9%	-49,4%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	1.421.042	-	244.253	242.058	-100,0%	-0,9%	282,4%	21,9%
Simultaneas	-	1.421.042	-	244.253	242.058	-100,0%	-0,9%	759,0%	112,7%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	-17,7%	-70,8%
TTVs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-8,6%	-5,1%
Otros Pasivos	898.825	740.750	813.094	1.104.276	821.280	9,8%	-25,6%	-30,9%	-28,3%
Total Pasivo	21.676.625	23.683.043	26.015.481	24.040.843	27.550.269	9,8%	14,6%	-5,5%	-2,0%
Patrimonio									
Capital Social	160.000	260.000	347.389	347.389	388.504	33,6%	11,8%	0,0%	1,3%
Reservas y fondos de destinación específica	2.107.077	1.307.077	1.307.077	1.307.077	1.307.077	0,0%	0,0%	7,1%	6,0%
Reserva legal	2.107.077	1.307.077	1.307.077	1.307.077	1.307.077	0,0%	0,0%	20,0%	11,0%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Reserva ocasional	-	-	-	-	-	-	-	-45,6%	-28,6%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	2,7%
Superávit o déficit	33.130	26.581	30.725	28.609	30.507	15,6%	6,6%	1,7%	0,7%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	33.226	26.678	30.822	28.706	30.604	15,5%	6,6%	2,5%	-1,5%
Prima en colocación de acciones	155	155	155	155	155	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Ganancias o pérdidas	214.704	356.174	149.901	64.342	99.904	-57,9%	55,3%	-8,9%	-44,1%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	290	425	425	425	425	0,0%	0,0%	-64,6%	16,8%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-99,1%	81,3%
Ganancia del ejercicio	246.053	387.389	181.115	95.557	131.119	-53,2%	37,2%	-20,9%	-7,2%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-13,3%
Ganancia o pérdida participaciones no controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	(31.639)	(31.639)	(31.639)	(31.639)	(31.639)	0,0%	0,0%	-	8,0%
Otros	(0)	-	(0)	(0)	-	-	-100,0%	-100,0%	-80,0%
Total Patrimonio	2.514.912	1.949.832	1.835.091	1.747.417	1.825.992	-5,9%	4,5%	4,6%	2,9%

ESTADO DE RESULTADOS	ANALISIS HORIZONTAL									
	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21	Variación % Dic-19 / Dec-20	Variación % Mar-20 / Mar-21	Variación % Pares Mar-20 / Mar-21	Variación % Sector Mar-20 / Mar-21	
Cartera comercial	512.451	505.381	530.056	131.447	121.264	4,9%	-7,7%	-26,9%	-26,0%	
Cartera consumo	124.043	111.883	124.216	30.078	30.492	11,0%	1,4%	-11,4%	-10,1%	
Cartera vivienda	4.398	4.581	4.339	1.126	1.067	-5,3%	-5,3%	3,0%	3,2%	
Cartera microcrédito	743.741	737.152	692.685	178.317	142.966	-6,0%	-19,8%	5,7%	-1,0%	
Otros	2.437	2.973	2.885	884	977	-2,9%	10,5%	-20,9%	-18,7%	
Ingreso de intereses cartera y leasing	1.387.069	1.361.969	1.354.181	341.852	296.767	-0,6%	-13,2%	-16,2%	-13,8%	
Depósitos	149.280	121.455	99.886	28.279	16.341	-17,8%	-42,2%	-45,3%	-41,0%	
Otros	152.008	156.507	109.897	38.666	14.980	-29,8%	-61,3%	-14,1%	-21,7%	
Gasto de intereses	301.288	277.962	209.783	66.945	31.321	-24,5%	-53,2%	-36,9%	-36,2%	
Ingreso de intereses neto	1.085.781	1.084.008	1.144.398	274.908	265.446	5,6%	-3,4%	-6,0%	-1,5%	
Gasto de deterioro cartera y leasing	590.895	563.619	764.981	156.075	161.441	35,7%	3,4%	21,7%	43,8%	
Gasto de deterioro componente contracíclico	26.591	30.856	72.849	12.210	27.607	136,1%	126,1%	-9,3%	-11,1%	
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Recuperaciones de cartera y leasing	269.288	295.365	266.060	78.616	149.695	-10,3%	90,4%	21,8%	61,4%	
Otras recuperaciones	52.116	53.390	50.847	20.856	41.419	-4,8%	98,6%	127,5%	159,8%	
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	789.698	838.289	622.476	206.094	267.512	-25,7%	29,8%	-18,1%	-3,6%	
Ingresos por valoración de inversiones	834.711	825.879	896.178	234.829	229.065	8,5%	-2,5%	-44,7%	-43,6%	
Ingresos por venta de inversiones	19.506	8.932	12.553	4.538	1.965	40,5%	-56,7%	-51,7%	-26,0%	
Ingresos de inversiones	854.217	834.811	908.731	239.367	231.030	8,9%	-3,5%	-44,7%	-43,5%	
Pérdidas por valoración de inversiones	240.222	193.762	363.517	155.068	124.361	87,6%	-19,8%	-40,9%	-40,2%	
Pérdidas por venta de inversiones	11.046	3.377	5.707	4.508	1.674	69,0%	-62,9%	-39,3%	-1,0%	
Pérdidas de inversiones	306.223	270.781	410.539	169.745	138.889	51,6%	-18,2%	-40,9%	-40,0%	
Ingreso por método de participación patrimonial	8.629	17.650	18.720	6.121	7.976	6,1%	30,3%	-32,3%	-15,9%	
Dividendos y participaciones	10.288	13.991	10.642	10.642	9.336	-23,9%	-12,3%	12,9%	3,4%	
Gasto de deterioro inversiones	11	5	-	-	-	-100,0%	-	9,5%	-52,0%	
Ingreso neto de inversiones	566.901	595.666	527.554	86.385	109.452	-11,4%	26,7%	-65,2%	-67,1%	
Ingresos por cambios	48.422	50.949	48.948	53.882	24.309	-3,9%	-54,9%	-48,1%	-60,0%	
Gastos por cambios	43.260	46.797	45.389	7.221	2.590	-3,0%	-64,1%	-71,3%	-73,6%	
Ingreso neto de cambios	5.162	4.151	3.559	46.661	21.719	-14,3%	-53,5%	-86,6%	-101,1%	
Comisiones, honorarios y servicios	273.426	323.235	265.493	71.852	65.306	-17,9%	-9,1%	8,6%	4,4%	
Otros ingresos - gastos	(117.840)	(130.270)	(88.470)	(29.910)	(5.985)	-32,1%	-80,0%	88,2%	53,0%	
Total ingresos	1.517.347	1.631.070	1.330.612	381.083	458.005	-18,4%	20,2%	-10,3%	-1,9%	
Costos de personal	503.795	504.765	542.501	124.939	131.795	7,5%	5,5%	-7,4%	-2,6%	
Costos administrativos	414.045	380.531	329.257	82.863	82.411	-8,7%	-0,5%	-3,5%	0,6%	
Gastos administrativos y de personal	917.839	885.296	871.759	207.802	214.206	0,7%	3,1%	-5,5%	-0,9%	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	1.965	21.758	8.530	1.195	1.571	-60,8%	31,5%	-23,7%	-15,2%	
Otros gastos riesgo operativo	3.402	4.617	4.653	444	1.738	0,8%	291,1%	261,0%	101,4%	
Gastos de riesgo operativo	5.367	26.375	13.184	1.640	3.310	-50,0%	101,9%	187,5%	71,2%	
Depreciaciones y amortizaciones	114.470	78.932	73.112	15.757	17.532	-7,4%	11,3%	18,7%	10,8%	
Total gastos	1.037.676	970.603	958.054	225.199	235.047	-1,3%	4,4%	-3,2%	0,4%	
Impuestos de renta y complementarios	146.551	191.289	102.141	42.627	70.215	-46,6%	64,7%	-15,0%	0,2%	
Otros impuestos y tasas	87.067	81.790	89.302	17.700	21.623	9,2%	22,2%	-15,8%	-7,6%	
Total impuestos	233.618	273.079	191.442	60.327	91.838	-29,9%	52,2%	-15,5%	-3,9%	
Ganancias o pérdidas	246.053	387.389	181.115	95.557	131.119	-53,2%	37,2%	-20,9%	-7,2%	

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21	mar-20	mar-21	mar-20	mar-21
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	9,9%	15,8%	10,0%	17,7%	12,1%	13,0%	6,0%	11,9%	4,4%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,0%	1,5%	0,7%	1,6%	0,8%	2,2%	1,0%	1,6%	0,5%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	71,6%	66,5%	86,0%	72,1%	58,0%	81,8%	85,7%	88,2%	88,5%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	8,4%	7,8%	7,7%	1,9%	1,8%	1,7%	1,6%	1,7%	1,7%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing Bruto	9,9%	9,4%	11,0%	9,4%	10,8%	6,6%	7,3%	6,1%	6,8%
Rendimiento de la cartera	10,8%	10,0%	9,3%	10,0%	8,9%	10,6%	9,0%	11,1%	9,7%
Rendimiento de las inversiones	4,8%	4,9%	4,1%	4,5%	4,0%	9,3%	2,1%	6,4%	2,7%
Costo del pasivo	1,4%	1,2%	0,8%	1,2%	0,7%	3,0%	2,1%	3,2%	2,3%
Eficiencia (Gastos Admin/ Ingresos operativos)	55,3%	51,3%	53,8%	50,2%	59,2%	36,8%	39,7%	37,9%	42,3%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	15,7%	9,9%	15,3%	10,4%	14,4%	9,4%	19,1%	9,4%	16,0%
Relación de Solvencia Total	16,2%	10,3%	16,1%	10,8%	15,2%	15,7%	24,9%	14,0%	21,0%
Patrimonio / Activo	10,4%	7,6%	6,6%	6,8%	6,2%	14,9%	16,2%	11,9%	12,4%
Quebranto Patrimonial	1571,8%	749,9%	528,3%	503,0%	470,0%	4668,3%	4882,6%	1707,5%	1735,5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	104,6%	100,4%	99,3%	100,6%	100,5%	114,5%	111,2%	110,7%	107,5%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	64,5%	80,0%	81,1%	88,2%	73,3%	56,9%	60,0%	64,1%	66,3%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	2,1%	5,8%	3,3%	4,0%	6,5%	5,0%	2,1%	4,8%	3,3%
Riesgo operativo / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	0,0%	3,1%	0,0%	3,2%
Liquidez									
Activos Liquidos / Total Activos	8,5%	10,3%	14,7%	12,6%	14,8%	13,7%	11,2%	13,7%	13,1%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	14,9%	18,5%	24,0%	21,1%	23,9%	22,7%	17,6%	21,8%	19,7%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	93,7%	96,9%	87,3%	91,9%	82,3%	106,3%	106,4%	108,2%	103,6%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	29,3%	27,4%	32,1%	29,8%	32,4%	48,9%	55,0%	44,4%	50,8%
Bonos / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,3%	9,9%	8,7%	8,5%
CDT's / Total pasivo	5,3%	4,8%	5,0%	4,9%	5,4%	21,7%	20,0%	25,5%	23,5%
Redescuento / Total pasivo	32,1%	30,3%	31,2%	30,2%	30,2%	2,5%	3,0%	3,4%	3,8%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,6%	0,5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,9%	3,2%	6,0%	3,1%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0,0%	6,0%	0,0%	1,0%	0,9%	0,4%	1,8%	1,7%	2,2%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	38,1%	45,1%	41,1%	45,8%	37,1%	18,8%	26,0%	16,6%	19,8%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	37,2%	38,5%	37,0%	38,2%	43,7%	18,8%	17,3%	17,3%	20,3%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	24,0%	15,8%	21,0%	15,3%	18,4%	15,1%	12,9%	15,0%	14,4%
Emitidos igual o superior a 18 meses	0,7%	0,7%	0,9%	0,6%	0,8%	50,6%	43,1%	51,1%	45,5%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	7,6%	7,5%	7,5%	8,0%	7,2%	4,2%	5,2%	4,3%	4,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	129,5%	124,7%	145,9%	118,0%	150,4%	156,9%	140,0%	140,3%	139,5%
Indicador de cartera vencida con castigos	12,2%	12,7%	12,5%	13,2%	12,3%	8,5%	10,2%	9,4%	10,9%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	7,6%	8,0%	7,6%	8,5%	7,4%	4,1%	4,5%	4,4%	4,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	171,0%	150,7%	159,0%	139,7%	163,6%	154,4%	150,4%	135,8%	146,7%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	8,3%	6,0%	6,3%	6,8%	6,1%	4,6%	7,8%	4,5%	6,1%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	113,1%	128,8%	168,5%	116,6%	189,9%	173,2%	126,5%	164,1%	142,9%
Calidad de Cartera Vivienda	4,6%	4,3%	3,8%	3,7%	3,5%	3,6%	3,6%	3,4%	3,6%
Cubrimiento Cartera Vivienda	93,8%	87,2%	99,8%	95,6%	108,4%	136,6%	132,6%	104,5%	103,2%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	7,7%	7,4%	7,8%	7,8%	7,1%	5,3%	8,1%	6,8%	7,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	93,7%	94,9%	127,3%	92,5%	127,0%	135,6%	114,3%	105,3%	118,7%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la Cartera y Leasing B,C,D,E	15,6%	14,5%	14,3%	13,6%	14,3%	9,3%	11,1%	9,1%	11,9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	49,7%	49,8%	52,7%	51,8%	51,7%	51,3%	49,8%	44,4%	40,9%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	11,9%	11,3%	11,2%	11,2%	11,1%	7,3%	7,9%	6,6%	7,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	62,7%	60,4%	63,1%	60,3%	62,5%	64,1%	67,9%	59,6%	59,4%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	14,5%	13,0%	12,0%	12,8%	12,2%	8,1%	8,1%	7,8%	8,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	136,4%	133,1%	129,6%	132,8%	130,0%	164,9%	151,2%	174,3%	170,0%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	8,5%	6,5%	6,8%	6,4%	7,0%	6,5%	9,0%	5,7%	8,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	74,4%	74,0%	75,0%	74,7%	72,6%	73,1%	70,9%	72,0%	67,0%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	6,0%	5,7%	5,7%	5,3%	5,9%	3,7%	3,8%	3,8%	4,4%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	45,3%	37,8%	37,2%	37,7%	37,7%	75,1%	74,3%	36,4%	36,0%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	9,9%	10,3%	11,1%	10,2%	10,6%	6,0%	9,7%	8,1%	9,6%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	47,1%	39,5%	43,2%	38,3%	40,6%	81,5%	71,7%	54,4%	0,0%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV 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.